

**Inmobiliario**

Casi 448.000 viviendas vacías: la cifra sube por primera vez en 14 años

—P19

**Inteligencia artificial**

Oracle invertirá 1.000 millones en España

—P11

**Industria**

Rheinmetall tira de los despedidos del motor para defensa

—P7



# CincoDías

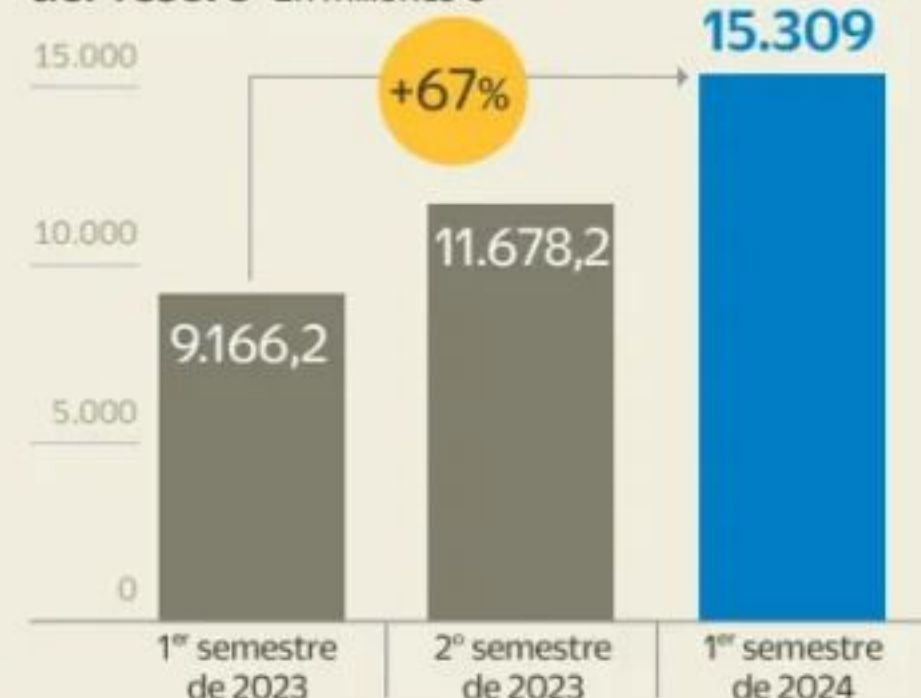
www.cinco dias.com

## El juez propone juzgar a BBVA y Francisco González por el caso Villarejo

**Delitos.** Considera que hay indicios tanto de cohecho como de descubrimiento y revelación de secretos

**Sabadell.** El banco se sentaría en el banquillo en plena opa, aunque no condicionaría la operación —P4-5

El apetito de los ahorradores por las letras del Tesoro En millones €



La demanda de letras del Tesoro se dispara un 67% en el semestre

—P13. Editorial P2



El ministro de Industria, Jordi Hereu. P. MONGE

## El Gobierno acelera con las ayudas al coche eléctrico

**Estrategia.** Pone en marcha cambios para el plan Moves III

**Anfac.** Los fabricantes discuten la sucesión de Griffiths tras su dimisión la semana pasada —P3

CaixaBank apunta a los 10.000 millones en el área de grandes fortunas —P14

Hacienda pone en el foco el modelo de financiación de la nueva CNE —P8

**Lealtad, 1**

Las cifras del capital riesgo y las dudas sobre su rentabilidad

Por Nuño Rodrigo

—P16

El Banco Nacional Suizo efectúa su segunda bajada de tipos en el año

—P15

El FMI anticipa que las reglas fiscales de la UE obligarán a acometer ajustes

—P20

Criteria estudia entrar en Europastry con la salida a Bolsa —P5



## Editorial

# La demanda de letras es una invitación para el Tesoro

**S**i no vemos en este 2023 las colas de ahorradores ante las oficinas del Banco de España para comprar letras del Tesoro es porque, precisamente para evitar estas colas, ahora se exige cita previa para ordenar la compra presencial de los títulos. En realidad, los españoles demandan muchas más letras del Tesoro que el año pasado, concretamente un 67% más que en la primera mitad de 2022. Las peticiones superan, también, los récords del segundo semestre de 2023 (cuando se registraron los máximos en el rendimiento de estos valores). En total, los particulares han pedido, en medio año, 15.300 millo-

nes en letras. La fiebre obedece a algo tan simple como la ausencia de alternativas.

Solo algunos bancos extranjeros y ciertos neobancos (normalmente con condiciones de vinculación a veces exigentes) ofrecen rentabilidades a plazo comparables a las de los títulos del Tesoro. Los tipos han subido del 0% al 4,25%, pero los depósitos de nueva constitución pagan, según el BCE, un 2,53%, mientras la media de la zona euro es del 3,11%. Los bancos, sin necesidad de liquidez ni, aparentemente, de retener clientes, han optado por cuidar el margen de intereses.

Y si la oficina bancaria no da rendimiento, el ciudadano acude al Banco de España.

La propia demanda de letras del Tesoro está sujeta, de hecho, al carácter estacional de los ahorros en el banco de toda la vida: en época estival tiende a bajar. Los ahorradores están reinvertiendo las letras que vencen y el Banco de España no tiene cita disponible hasta septiembre en la mayor parte de las ciudades.

No son malas noticias para el Tesoro público. La elevada demanda de letras permite aliviar los tipos de interés, que, de hecho, están por debajo de los que debe pagar Francia en los mismos plazos, gracias también a una menor oferta (España realiza colocaciones de unos 5.000 millones, menores que las francesas). El

efecto en el coste de financiación es de todos modos limitado por la estrecha banda en la que se mueven los tipos y los plazos cortos.

No sabemos en qué medida la fuerte demanda de letras es coyuntural o estructural, ni si se pueden extrapolar las preferencias de plazos cortos a plazos largos. Pero haría bien el Tesoro en analizar si la desidia de los bancos a la hora de remunerar el ahorro puede espolear la demanda de deuda pública en plazos más largos. Una vía que mejoraría la capacidad de financiación española, precisamente ahora que vuelve a haber mar de fondo en la eurozona.

## Las claves

# 1

### Economía

**El impulso centrífugo en España choca con la integración a la que se aspira en la UE**



El primer secretario del PSC, Salvador Illa. EUROPA PRESS

La presidenta de Airef, Cristina Herrero, hizo ayer malabarismos para ponerse de perfil respecto a la propuesta de Salvador Illa de una financiación "singular" para Cataluña, al tiempo que asumía que una reforma del sistema autonómico debe tener en cuenta las particularidades de cada región. Partidos como el valenciano Compromís han rechazado la idea del candidato socialista a la Generalitat catalana, reclamando un trato equitativo para su comunidad.

En cambio, que País Vasco y Navarra se rijan por una fórmula distinta se asume como parte del paisaje, y no provoca sensación de agravio. Es comprensible que Cataluña exija también un trato especial, aunque da la impresión de que lo que se pretende es la aplicación de la ley del embudo: autogestionarse en lo fiscal cuando vienen bien dadas, y recurrir a papá Estado cuando vienen malas, como con la condonación de parte de la deuda autonómica. Resulta paradójico, en todo caso, que mientras en Europa los partidos principales apuestan por un enfoque centripeto y unificador en diversos ámbitos, dentro de un país como España crezcan los impulsos centrífugos.

# 2

### Finanzas

**Cada vez hay menos razones para frenar la unión bancaria**

Sigue habiendo muchas diferencias entre los países europeos, pero algunas se van acortando. Por ejemplo, en deuda soberana, Francia ya no puede mirar por encima del hombro a España. Y los bancos de la periferia han hecho un riguroso ejercicio de saneamiento y concentración, y cotizan por encima de sus rivales del centro del continente. Así que hay menos razones para frenar una unión bancaria como la que reclamó ayer Alejandra Kinde-lán, presidenta de la AEB, que destacó que las tasas de morosidad de las entidades del sur ya no son mayores que las de sus pares del norte.

# 3

### Vivienda

**Entre unas cosas y otras, los pisos turísticos no dejan de crecer**

Limitar las licencias de pisos turísticos parece una necesidad obvia en las grandes ciudades españolas, y ya la comparten políticos de todas las ideologías, pero hacerlo implica también hacer un gran favor a los que ya tienen una, porque se reduce su competencia. Anunciar la medida con antelación puede a su vez provocar un efecto llamada para los caseros que se lo planteen.

En Sevilla, el alcalde, del PP, no ha conseguido sacar adelante su propuesta para restringirlos... porque la oposición, a derecha y a izquierda, la considera insuficiente. También pide una moratoria para evitar, precisamente, el efecto llamada. Entre unas cosas y otras, la proliferación de los alquileres vacacionales no deja de crecer.

# 4



**La ley de deforestación de la UE, que veta productos potencialmente vinculados con ella, plantea retos cruciales a los agricultores de EE UU. Instamos a la Comisión Europea a que retrase su aplicación hasta que se hayan abordado estos desafíos**

**Gina Raimondo**

SECRETARIA DE COMERCIO DE EE UU

# 5

### Tecnología

**WhatsApp, pozo sin fondo de conversaciones íntimas... y sobre valores**

Santander ha ordenado de forma taxativa a sus empleados de banca de inversión en España eliminar la aplicación de WhatsApp de sus móviles de empresa, siguiendo el ejemplo de lo que se hace en EE UU y Reino Unido. El motivo es la dificultad para que las empresas registren las conversaciones en esta herramienta, como hacen, por requerimiento de los reguladores, con el resto de los métodos de comunicación.

Aunque la mayoría de la gente no trabaja con valores, casi todos mantenemos conversaciones sobre temas íntimos o importantes por este servicio de mensajería u otros, asumiendo que nadie va a sacar provecho de ello. El consuelo es, precisamente, que todos lo hacemos, y que ya sería mala suerte que nos tocara justamente a nosotros.



# Empresas / Finanzas

## El Gobierno prepara medidas para el coche eléctrico tras la tensión con los fabricantes

El Ejecutivo sopesa cambios en el plan Moves III que podrían aprobarse el martes ▶ La patronal de las automovilísticas, mientras tanto, discute la sucesión de su presidente, Wayne Griffiths

**MANU GRANDA**  
MADRID

El Gobierno se ha puesto las pilas y parece que, ahora sí, prorrogará y modificará el plan Moves III de ayuda a la compra de coches eléctricos e infraestructura de recarga como le pedía el sector del automóvil. Según fuentes gubernamentales, el Ejecutivo está acelerando y aprobará nuevas medidas que probablemente se concretarán el martes en la reunión del Consejo de Ministros. Estas irán acompañadas de la extensión del programa que caducaba el próximo 31 de julio.

Del Moves III, que ha recibido numerosas críticas por sus listas de espera que oscilan entre uno y dos años en la mayoría de casos, quedan unos 131,27 millones de euros aún por repartir a las distintas comunidades autónomas, según datos del IDAE, el Instituto para la Diversificación y Ahorro de Energía, que es el encargado de repartir los fondos que luego gestionan las autonomías.

Si bien desde el Gobierno no dan más detalles de las medidas que preparan, este cambio en el escenario de las ayudas a los vehículos eléctricos llega justo después de que la semana pasada, Wayne Griffiths, consejero delegado de Seat y Cupra, anunciara su dimisión como presidente de Anfac, la patronal de fabricantes de automóviles. El portazo de Griffiths se debió, según él, a que está "decepcionado con los representantes políticos por su falta de compromiso" con el vehículo eléctrico en los últimos meses, después de que en febrero el presidente de Gobierno, Pedro Sánchez, anunciara mejoras en el Moves III, las cuales no llegaron hasta ahora. El propio Jordi Hereu, ministro de Industria y Turismo, calificó de "toque de atención" al Ejecutivo el adiós de Griffiths. Fuentes del sector señalan

a este periódico que la "interlocución es muy buena" con el Ejecutivo, sobre todo con Industria, pero el motor quiere medidas que revitalicen un raquítico mercado de vehículos eléctricos que no levanta y se está quedando muy atrás respecto no solo a las grandes economías europeas, sino también a vecinos como Portugal.

### Estancamiento

La fotografía actual señala que en los cinco primeros meses del año se vendieron 23.195 vehículos eléctricos puros (incluyendo turismos, industriales, furgonetas y cuadriciclos), lo que supone un 4,48% de la cuota de mercado, cuando en el ejercicio precedente dicha cuota era del 4,87%. Esto supone un estancamiento sin precedentes para un tipo de movilidad que venía creciendo año tras año.

La producción de este tipo de vehículos, por su parte, ha caído un 16,9%, aunque esto se puede achacar sobre todo a cambios de ciclo de vida de algunos modelos y reajustes en las plantas, como la de Mercedes-Benz Vitoria, que adaptó sus líneas a las nuevas furgonetas eléctricas. Además, la mayor parte (poco menos de un 90%) de la producción se exporta, por lo que a los fabricantes les interesa sobre todo el comportamiento de mercados como el alemán, el francés, el italiano, el inglés o el turco, principales compradores de coches *made in Spain*.

La última gran medida aprobada por el Ejecutivo para impulsar el vehículo eléctrico fue la deducción en el IRPF de un máximo de 3.000 euros. Esto se produjo a mediados del año pasado, pero desde entonces el mercado ni se ha inmutado con unas ventas estancadas. Para el sector, y así lo subrayó Griffiths en su dimisión, el impulso definitivo sería que la ayuda del Moves III se entregara en el momento de la



Wayne Griffiths, CEO de Seat; el rey Felipe VI, y el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, durante el acto de inicio de la construcción de la gigafactoría de baterías del grupo Volkswagen en Sagunto (Valencia), en marzo de 2023. EFE

compra, algo que habrá que ver si se incluye finalmente o no entre los cambios que prepara el Ejecutivo. Mientras tanto, los vehículos más vendidos en España son los híbridos de Toyota y los Sander de la marca Dacia, que no se hacen en España y no tienen ayudas a la compra.

El impulso al vehículo eléctrico puede ser clave en un momento en el que el país se juega grandes inversiones como la que prepara Stellantis, que quiere levantar una planta de baterías en Zaragoza y traer su plataforma de producción de vehículos eléctricos pequeños y compactos, la STLA Small, a la factoría de la ciudad maña y a Vigo, esta última la mayor fábrica del país. El consejero delegado del grupo, Carlos Tavares, alertó la semana pasada de que si no se venden vehículos eléctricos suspenderán las inversiones previstas, lo que supone una señal de alerta importante para España. Mientras el Ejecutivo prepara las ayudas al vehículo

eléctrico, el director general de Anfac, José López-Tafall, está en medio de una ronda de contactos para sondear a los posibles candidatos a sustituir a Griffiths.

### Rotación

Según los estatutos de la asociación de fabricantes de coches, puede aspirar al sillón cualquiera de los 14 miembros que forman parte de la junta, todos ellos hombres. Esta la conforman el todavía presidente, Griffiths (Seat y Cupra); Manuel Terrero (BMW); Jesús Alonso (Ford); Leopoldo Satrustegui (Hyundai); Ángel Rodríguez Lagunilla (Iveco); Emilio Herrera (Kia); Reiner Hoeps (Mercedes-Benz); Jaime Corbeña (Mitsubishi); Frank Torres (Nissan); José Antonio León Capitán (Stellantis); Josep Maria Recasens (Renault); Miguel Carsi (Toyota); Francisco Pérez Botello (Volkswagen); y José María Galofré (Volvo). De estos, el que suena con más fuerza es Recasens, el cual además de llevar la dirección de Renault

España, es a su vez director de estrategia y desarrollo de negocio a nivel mundial del grupo francés. Es, sin duda, un alto directivo que tendría peso para negociar con el Gobierno, pero tiene el hándicap de que incumple una de las normas no escritas de Anfac, el de la rotación en el cargo: justo antes de Griffiths, el sillón lo ocupó José Vicente de los Mozos, hoy en Indra, y entonces en Renault. Otra de las reglas no escritas de esta patronal es que sea una compañía con fábricas en el país, lo que dejaría fuera de la carrera a automovilísticas como Kia, Hyundai, Volvo, BMW y Toyota, esta última la marca con más ventas en el país, de lejos.

Siguiendo esa última regla quedarían en la terna Nissan, que ya no produce vehículos en España tras el cierre de su planta en Barcelona (en la que ahora se han instalado Chery y Ebro), pero hace piezas y recambios en Ávila y Cantabria, por lo que su peso industrial

es muy bajo en comparación con otros candidatos. Otra opción sería Ford, pero la compañía está inmersa en una incómoda negociación con UGT, sindicato mayoritario en la planta de Almussafes, por el excedente de más de 1.600 trabajadores que tendrá hasta 2027, año en el que llegará un nuevo modelo a la fábrica valenciana.

Pérez Botello también quedaría descartado por compartir el mismo grupo que Griffiths, y Mercedes-Benz también se ha excluido de la carrera. Por su parte, Rodríguez Lagunilla podría ser otro candidato fuerte, ya que Iveco cuenta con dos plantas en España, una en Madrid y otra en Valladolid. El fabricante de camiones aún no ha fijado una posición al respecto, como Stellantis, el mayor fabricante de coches del país, con más de un millón de vehículos ensamblados el año pasado. El objetivo de Anfac es tener un nuevo presidente antes del 20 de julio, confirman fuentes del sector.



## Fin de la investigación judicial

# El juez propone juzgar a BBVA y a Francisco González por los espionajes de Villarejo

El magistrado instructor considera que hay indicios de delitos de cohecho y descubrimiento y revelación de secretos, y acuerda continuar el procedimiento también contra otras 12 personas

**NURIA MORCILLO**  
MADRID

El juez de la Audiencia Nacional Manuel García Castellón ha propuesto juzgar a BBVA y a su expresidente Francisco González por la contratación del comisario jubilado José Manuel Villarejo durante más de una década. Así consta en un auto en el que se transforman las diligencias previas en procedimiento abreviado, es decir, concluye oficialmente la investigación, que se inició en 2018, para abrir la fase intermedia y preparar el juicio por los presuntos delitos de cohecho y descubrimiento y revelación de secretos.

En esta resolución, el magistrado también deja a un paso del banquillo a otras 12 personas, entre las que se encuentra el expolicía y ex altos cargos del banco, como el exjefe de seguridad corporativa Julio Corrochano; el exdirector de los servicios jurídicos Eduardo Ortega; el que fuera máximo responsable del departamento de regulación y control interno de BBVA Eduardo Arbizu, o al jefe de auditoría interna Joaquín Gortari.

Tras conocer la decisión del juez García Castellón, fuentes de BBVA destacaron que el banco "siempre ha defendido y sigue defendiendo que de los hechos investigados no se deriva responsabilidad penal para la entidad". "La prioridad siempre ha sido la plena colaboración con la justicia en el esclarecimiento de los hechos", añadieron.

El titular del Juzgado Central de Instrucción número 6 dicta esta resolución tras recibir la petición de varias de las partes personadas solicitando poner fin a las pesquisas, que quedaron concluidas el pasado mes de enero, pero a la espera de que se diera a conocer el futuro judicial de los investigados.

Esto se debía a que faltaba por terminar una de las últimas diligencias acordadas: la revisión del *forensic* (investigación interna) que BBVA encargó a PwC para depurar responsabilidades internas por los encargos que directivos del banco hicieron

a Villarejo para que espíara a empresarios, políticos y periodistas.

En el auto, el magistrado instructor —que se jubila el próximo 2 de septiembre, tal y como ha autorizado el Consejo General del Poder Judicial, al cumplir 72 años— hace suyos los argumentos que la Fiscalía Anticorrupción expuso en un escrito, fechado el pasado 17 de mayo, que pidió llevar el procedimiento a la siguiente fase, por "su impecable detalle en la narración de los acontecimientos respecto de los cuales se considera existente una carga indiciaria sólida".

Dicho escrito y la resolución de García Castellón señalan que la relación entre BBVA y Cenyt, el entramado empresarial con el que operaba Villarejo, nació por los contactos que el entonces jefe de seguridad corporativa, Julio Corrochano (antes comisario), guardaba con sus antiguos compañeros del Cuerpo Nacional de Policía, lo que "le permitía, entre otras cosas, el acceso indirecto a todos los registros policiales, así como a bases reservadas de datos a los que las fuerzas y cuerpos de seguridad tuviesen acceso".

## "Uso fraudulento"

Afirma que Corrochano hizo un "uso fraudulento de las posibilidades que le otorgaba su puesto dentro del organigrama de necesidades operativas de la policía" y "puso en práctica una estructura empresarial con la cual lucrarse". Así, conociendo la "doble actividad" que Villarejo desarrollaba, comunicó a Francisco González, "la existencia de tal anómalo e ilegal recurso, garantizándole la total discreción y opacidad".

Añade que esta actividad se podía llevar a cabo gracias a la "ausencia de programa alguno de control sobre sus decisiones ejecutivas dentro de la entidad" y, por ello, González "autorizó y permitió" la contratación de Villarejo, garantizando además que "un núcleo muy reducido de altos directivos y directivos de dentro de los servicios



El actual presidente de BBVA, Carlos Torres, y su antecesor, Francisco González, en una foto de archivo. PABLO MONGE

centrales corporativos de la entidad que conociesen el mismo".

Con este relato, el juez de la Audiencia Nacional sigue el criterio de Anticorrupción y acuerda dejar al borde del banquillo de los acusados también al ex consejero delegado Ángel Cano; al expresidente de DCN (Distrito Castellana Norte) Antonio Béjar; al exresponsable jurídico del banco José Manuel García Crespo; así como al empleado Óscar Santos Touche.

Del entorno de Villarejo, se suma a la lista de procesados al socio del comisario jubilado, el abogado Rafael Redondo; el exinspector de policía Antonio Bonilla y un agente de la Policía Nacional. Asimismo, acuerda el archivo del caso para 11 investigados, entre los que se encuentra Juan Asúa, actual asesor del presidente de BBVA, Carlos Torres, y el director de comunicación de la entidad, Paul Tobin.

El primer trabajo de Villarejo para BBVA tuvo lugar en 2004, cuando se le encargó tratar de frenar el intento de Sacyr Vallehermoso de tomar el control del banco, con el apoyo de "otras compañías y personas", incluso con el

del "Gobierno de la nación", destaca el juez. "Al explicarle Julio Corrochano al presidente de BBVA, Francisco González, las posibilidades de los recursos y el 'valor añadido' que se podía conseguir con la contratación de José Manuel Villarejo, él mismo le dio la orden ejecutiva de que procediese a ello, y con plena conciencia de lo que ello iba a implicar, expresamente autorizó a este para que, al margen del circuito ordinario de selección de proveedores de BBVA y con total desprecio a la normativa de control jurídico y contable de la misma, contratase, con cargo al presupuesto de la entidad", apunta el auto.

En el marco de este contrato, Villarejo "investigó" al expresidente de Sacyr, Luis del Rivero; el empresario Juan Abelló; el exvicepresidente de BBVA José Domingo de Ampuero; el exdirector general adjunto del banco Vicente Benedito Francés; o el exministro de Industria Miguel Sebastián.

A partir de entonces, Cenyt se convirtió en un proveedor habitual y fue requerido en numerosas ocasiones para distintos trabajos de inteligencia, que incluían segui-

mientos, intervención de tráfico de llamadas, consulta de bases de datos de personas o averiguación de patrimonio de distintas personas.

El auto, de 268 páginas, recoge los numerosos proyectos que Villarejo realizó para BBVA hasta noviembre de 2017, cuando fue detenido, dando inicio a la macrocausa por la que se le investiga. Entre otras fueron investigaciones centradas en encontrar el "patrimonio oculto" de empresarios deudores como Fernando Martín (Martinsa), Luis Portillo (Colonial) o de la inmobiliaria Prasa.

El juez también destaca el "seguimiento" y la recopilación de "datos de interés" sobre la conocida Operación Chamartín; así como los espionajes a abogados y periodistas o a Luis Pineda, líder de la asociación Ausbanc, contra la que se presentó una "denuncia anónima", que según señala el juez, fue "elaborada por BBVA" y provocó la apertura de una causa judicial en la Audiencia Nacional.

No obstante, la relación con la esfera del comisario jubilado no terminó del todo en ese momento, pues, según indica el magistrado instructor, hasta 2018 se hicieron encar-

gos a Anbycol, una empresa dirigida por Antonio Bonilla, un inspector muy cercano al agente encubierto y que fue director de operaciones de Cenyt.

Con todo ello, el juez García Castellón considera que BBVA, como persona jurídica, debe ser también sometido a juicio porque se dan todos los presupuestos "materiales, procesales y jurisprudenciales" ante el incumplimiento de sus normativas internas. El magistrado recuerda que la compañía "es una gran entidad financiera, cotizada en Bolsa y bajo un mercado doblemente regulado por organismos públicos supervisores, como el Banco Central Europeo y el Banco de España, en cuanto entidad bancaria, y por la CNMV".

Señala que en el momento de los hechos ya existía una normativa de obligado cumplimiento, que ni la presidencia del banco ni sus altos directivos cumplían o no respetaban los códigos éticos internos. Esto "dio pie al paso de la cultura del cumplimiento a la cultura de la obediencia cuando las indicaciones venían desde tales altos cargos", concluye.



## BBVA puede estar en el banquillo en plena opa

El éxito de la operación no está vinculado a una posible citación

RICARDO SOBRINO  
MADRID

BBVA está a un paso de sentarse en el banquillo en plena opa sobre Banco Sabadell. El juez de la Audiencia Nacional Manuel García Castellón ha propuesto juzgar a la entidad por la contratación de Cenyt, la empresa del comisario de policía jubilado José Manuel Villarejo durante más de diez años, por lo que el banco podría sentarse frente al juez justo cuando se encuentra inmerso en la operación para hacerse con Sabadell y, posteriormente, integrarlo.

Esta posibilidad ya pesaba sobre BBVA cuando lanzó la opa y, según explican las fuentes financieras consultadas, no afectará al éxito o fracaso de la operación. De hecho, en los informes que han publicado los analistas que siguen habitualmente el valor no ha habido ninguna mención al hecho de que el banco pudiera sentarse en el banquillo como un aspecto relevante a la hora de considerar las bondades o los puntos en contra a tener en cuenta por parte de los accionistas, que serán quienes validen o no la oferta.

Desde Banco Sabadell, a pesar del enérgico rechazo a la operación por parte de la cúpula directiva, tampoco se ha hecho referencia a esta situación en ningún momento.

Pero en cualquier caso, el flanco judicial mete más presión al banco en un momento en el que gestiona

una operación compleja por el nivel de autorizaciones que debe recibir y que podría tardar un año en resolverse. El próximo 5 de julio tendrá su primera prueba de fuego. Los accionistas de BBVA deben aprobar en junta extraordinaria la ampliación de capital que acometerá el banco para entregar las nuevas acciones a los inversores de Sabadell. La oferta que propone la entidad es un intercambio de acciones: un título de BBVA por cada 4,83 acciones de Sabadell.

El banco ya ha remitido todas las peticiones de autorización a las autoridades que deben estudiar la operación y dar luz verde: el Banco Central Europeo, la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés), la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

Una vez recibido el visto bueno del BCE, la FCA y el supervisor bursátil, BBVA podría abrir el periodo de aceptación de la opa. No obstante, la operación está sujeta a que al menos el 50,01% de los accionistas de Sabadell acepten el canje de acciones que propone el banco. La validación de la CNMC previsiblemente tardará más.

Las fuentes financieras consultadas no esperan que Competencia vaya a denegar la fusión, pero sí podría retrasarla más de lo que espera BBVA.

# Criteria estudia participar en la salida a Bolsa de Europastry como inversor de referencia

Valora la oferta de tomar un porcentaje inferior al que adquirió en la OPV de Puig

La familia Gallés pretende captar recursos para su crecimiento

ÁLVARO BAYÓN  
SANTANDER

Criteria estudia invertir en la salida a Bolsa de Europastry. El fabricante de masas congeladas ha lanzado esta misma semana su debut en el parqué, con el que espera levantar unos 500 millones de euros a través de una ampliación de capital y una colocación de acciones, con una valoración de unos 1.500 millones. Según fuentes financieras, la compañía ha ofrecido al holding que pilota Isidro Fainé participar en la operación como inversor ancla, tal y como ya hizo en el debut de Puig de inicios de mayo.

Este movimiento se circunscribe en pleno viraje inversor de Criteria. La apuesta por Puig, donde tomó un 3%, ha sido la primera de una catarata de inversiones en los últimos meses, que incluyen a ACS, Colonial y Telefónica, a expensas de la solución que encuentre en Naturgy y una posible entrada también en Talgo. La firma puso esta misma semana negro sobre blanco estas nuevas aspiraciones, que comanda Ángel Simón como nuevo consejero delegado, en un nuevo plan estratégico a cinco años, que supone incrementar un 48% el valor bruto de sus activos, hasta los 40.000 millones de euros.

No obstante, Criteria aún no ha tomado una decisión sobre si entrar o no en Europastry. La compañía catalana ha llamado en las últimas semanas a la puerta del brazo financiero de la Fundación La Caixa para ofrecerles una transacción. Criteria se encuentra actualmente analizando la información obtenida y, en cualquier caso, la inversión será inferior en montante y



El presidente de CriteriaCaixa, Isidro Fainé. ALBERT GARCIA

en relevancia a la que realizó en Puig. Fuentes de Criteria y de Europastry han declinado hacer comentarios.

### Inicio oficial

Europastry ha lanzado esta misma semana oficialmente la operación, con la publicación del documento conocido en el argot bursátil como ITF (*intention to float* o intención de cotizar). Ha comenzado las primeras reuniones con analistas e inversores, al tiempo que ha remitido el folleto a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). El objetivo es saltar a cotizar a finales de julio, dentro de un mes. En este momento del proceso es clave contar con los llamados inversores ancla, que tomen posiciones relevantes para dar seguridad al éxito de la salida a Bolsa.

**El papel de los conocidos como inversores ancla es dar seguridad al debut bursátil**

**El grupo catalán superó los 1.100 millones en ingresos en 2022, un 30% anual más**

El objetivo de la compañía de los Gallés es, por un lado, garantizar la salida de uno de sus accionistas, el fondo español MCH, que tiene un 20% del capital. Además, también buscan realizar una ampliación de capital para apuntalar la senda de crecimiento que ha realizado la compañía en los últimos años. Pretende captar por este lado unos 225 millones de euros. En cualquier caso, la familia Gallés mantendrá la mayoría del capital y cotizará un porcentaje del capital superior al mínimo del 25% que la ley exige como mínimo.

JP Morgan, UBS e ING son los bancos colocadores globales de la transacción. Santander, CaixaBank, BBVA y Rabobank trabajan como *bookrunners*. Y Banca March, Mirabaud y JB Capital en un tercer escalón. En la parte legal trabajan Cuatrecasas, Davis Polk, Garrigues y Linklaters.

La decisión de Europastry de lanzarse a por la salida Bolsa contrasta con la de Tendam, que ha optado por dejar su debut para después de verano, pese a que la idea inicial estaba en intentarlo a mediados de julio. En el caso de Europastry es el tercer intento de debutar en el mercado, tras las iniciativas fallidas de 2007 y 2019.

Desde el anterior intento de 2019, MCH traspasó la participación en la compañía a un fondo de continuación,

lo que le permite prolongar su inversión durante más tiempo del habitual para este tipo de fondos y poder abordar la desinversión y la salida a Bolsa sin prisa. En este tiempo Europastry ha aprovechado para hacer crecer su negocio. Ha adquirido la compañía rumana European Pastry, así como el negocio en masas congeladas de la estadounidense Dawn Foods. También ha adquirido las instalaciones de la marca estadounidense The Muffin Man para contar con su cuarta planta en EE UU y ha invertido para ampliar su fábrica de Azuqueca de Henares (Guadalajara).

Todo esto llevó al grupo catalán a superar los 1.100 millones en ingresos en 2022, un 30% más que los de 2021 y un 53% más que en 2018, las cuentas que esgrimió en su último asalto al parqué. El mercado ibérico supone un 56% del total, seguido del 21% del americano, el norte de Europa (12%) y el resto del mundo (11%).

La deuda de la compañía, a cierre de 2022, superaba los 600 millones. Tras la última salida a Bolsa frustrada, la empresa aprovechó para refinanciar su pasivo y ampliar los vencimientos de 2022 a 2025. En un momento de tipos de interés a cero, consiguió firmar este pasivo a un cupón ligeramente por encima del 2% y contar con 275 millones para abordar compras e impulsar el crecimiento.



Sede de BBVA en Madrid. PABLO MONGE



# Ford Almussafes estudia sustituir el despido de 996 trabajadores por un ERTE

**UGT asegura que la multinacional y la Administración están dispuestas a valorar la opción**

**La siguiente reunión entre las partes será el próximo martes**

**CRISTINA VÁZQUEZ**  
VALENCIA

La negociación del ERE presentado en Ford Almussafes avanza poco a poco y la multinacional automovilística estudiará la viabilidad de, como reclama UGT, sustituir el despido de 996 de los 1.622 empleados que proponía inicialmente la dirección por un expediente temporal de empleo (ERTE) o un mecanismo similar. "La empresa se muestra dispuesta a estudiar la viabilidad de nuestra propuesta, y las Administraciones públicas también", señaló ayer la organización sindical en un comunicado tras una nueva reunión de la negociadora. El próximo martes, 25 de junio, volverán a sentarse.

Dirección y sindicatos negocian un ERE, el más numeroso en la historia de Ford en España, por el

descenso de producción en la factoría y el retraso en los planes de inversión para electrificar la factoría española que, en principio, iba a producir a partir de 2026 dos coches eléctricos.

La multinacional se ha comprometido, no obstante, a fabricar en 2027 un nuevo vehículo híbrido en Almussafes que garantice el futuro de la planta durante la década siguiente. Hasta entonces no hay carga de trabajo suficiente para sostener una plantilla de 4.700 trabajadores, ha justificado la multinacional para presentar el ERE. "Durante los próximos días, intensificaremos los contactos en este sentido y esperamos que la negociación vaya avanzando en la línea adecuada, aunque lógicamente las acciones que se requerirán para sacar adelante esta solución necesitarán tiempo antes de poder ponerlas en marcha. Por lo tanto, ganar tiempo no debe suponer un problema", apunta UGT.

Del total de empleados afectados por el ERE, 626 serán bajas incentivadas, mientras que el resto iban a ser "despidos objetivos con preferencia de recontractación en 2027". Sin embargo, el sindicato precisó, tras la reunión del pasado 17 de junio, que la empresa

"nunca contempló como única alternativa el despido con recontractación de 996 personas".

Los 626 despidos de carácter estructural planteados por la dirección sí deberán ser sustanciados con un ERE, sobre el que, según UGT, "no debe haber demasiado debate en torno a las condiciones finales a pactar", ya que se han acordado hasta en tres ocasiones recientemente. Las condiciones de estos expedientes fueron un plan de prejubilaciones a partir de los 53 años y otro de indemnizaciones económicas compensatorias de hasta 40.000 euros.

## Garantías

UGT rechazó en una asamblea de afiliados celebrada el pasado sábado en Valencia la propuesta de despidos para un millar de empleados con preferencia de contratación en 2027, que puso encima de la mesa la dirección de Ford, y negociar sustituirlo por un ERTE mecanismo RED o un plan con garantías similares.

También reclamó negociar un ERE que garantice las mismas condiciones que el anterior; y que haya un complemento salarial que garantice el 90% del sueldo. En el caso de un



**Trabajadores en un cambio de turno en la factoría de Ford en Almussafes (Valencia).** MÓNICA TORRES

## El fabricante confirma que 626 serán bajas incentivadas con prejubilaciones

## Los sindicatos reclaman para este ERE las mismas condiciones del anterior

ERTE, los empleados afectados podrían acogerse de manera rotatoria.

El otro sindicato con representación en Ford Almussafes, STM-Intersindical, opinó que "no ha habido avances significativos" en esta nueva reunión y lamentó, en un comunicado, que la empresa "no tenga en cuenta" sus propuestas de retirar las condiciones acordadas en el acuerdo de electrificación y que fueron recogidas en el convenio: "Congelación salarial, aumento de jornada, sábados obligatorios, y trabajar 4 días más sin cobrar el plus de jornadas industriales". "Si viene carga

de trabajo, será gracias a la plantilla, y no debido a que nos apretemos, cada vez más, a cada convenio nuevo que se negocie", defendió.

La Generalitat Valenciana, la patronal autonómica y UGT ya pidieron semanas atrás al Gobierno de España que active el mecanismo RED, instrumento diseñado para mantener el empleo en situaciones de crisis cíclicas o sectoriales tras el anuncio del ERE en Ford. Los tres coincidieron en que el programa de apoyo RED "ayudaría a mantener el empleo durante el periodo transitorio hasta la producción del nuevo coche", previsto en 2027.

# Acciona urge "ajustes regulatorios" que eviten la distorsión de los precios eléctricos

**JAVIER F. MAGARIÑO**  
MADRID

La apuesta por los negocios que rodean al concepto de sostenibilidad centró ayer la intervención del presidente de Acciona, José Manuel Entrecañales, ante la junta de accionistas. También demandó cambios regulatorios en la energía, que favorezcan un sistema de fijación de precios de la electricidad capaz de animar a la inversión: "En este nuevo modelo de sistema eléctrico, mayoritariamente renovable, son

imprescindibles los ajustes regulatorios que eviten las distorsiones de precios que produce la concentración horaria o climatológica, propias de la solar o de la eólica, y que desincentivan la inversión tanto en España como en otros países". La Península Ibérica, a juicio del ejecutivo, "es uno de los casos paradigmáticos globales en la sustitución de combustibles fósiles en la producción de energía eléctrica". Entrecañales se refirió a España como un "experimento de

trascendencia mundial". El desarrollo de las renovables "ha demostrado que es posible gestionar el sistema eléctrico que abastece una de las 15 primeras economías del mundo, de más de 60 millones de habitantes, con sólo un 13% de combustibles fósiles emisores y un 67% de renovables".

A pregunta de los medios, Entrecañales señaló que el orden de mérito, sistema que clasifica las fuentes de energía disponibles en función del orden de precios ascen-

dente, no funciona bien para fijar los precios de la luz en un contexto de gran peso de las renovables. Dejó la pelota, de este modo, en el tejado de los reguladores europeos. El área de energía de Acciona,

## Entrecañales tantea distintas desinversiones para aprovechar oportunidades

principal motor de ebitda del grupo, se movió en 2023 en un entorno de alta volatilidad de la energía "y limitaciones relevantes de evacuación por falta de red", recordó el primer ejecutivo, reconociendo que estas tendencias se mantienen en 2024 "aunque con una mejor perspectiva de precios futuros desde hace algunas semanas". Acciona prevé sostener el ritmo inversor en renovables, con objetivo de alcanzar 1.700 MW de capacidad instalada adicional este año. Otro mo-

tor de desarrollo es el de las concesiones de transporte.

La dirección trabaja en un plan de desinversiones, de las que espera cerrar varias este año, para aprovechar nuevas oportunidades de crecimiento. Se trata de reforzar la rentabilidad para el inversor y aflorar valor para una acción en niveles "inexplicablemente bajos", lamentó el presidente. Por otro lado, la junta aprobó el reparto un dividendo de 4,85 euros por acción, un 8% superior al ejercicio anterior.



# Así absorbe Rheinmetall en Alemania a los trabajadores de la industria del motor

La armamentística prevé en 2024 un aumento del volumen de negocio de alrededor del 40% en comparación con el año anterior tras dispararse el gasto militar

ALMUDENA DE CABO  
BERLÍN

Lo que para unos es una mala racha para otros es una oportunidad. El desequilibrio actual en el mercado laboral alemán ha provocado que mientras numerosas empresas buscan desesperadamente mano de obra cualificada, otras, de industrias como la del motor, no estén pasando por su mejor momento y se vean obligadas a suprimir miles de puestos de trabajo.

Este es el caso de Continental, que como otros proveedores del sector automovilístico, está recortando su plantilla. Al mismo tiempo, la mayor empresa de defensa alemana, Rheinmetall, busca desesperadamente personal para poder hacer frente al ingente aumento de pedidos derivados de la guerra en Ucrania. Según Rheinmetall, este año necesita cubrir 5.000 puestos en Alemania debido a la elevada demanda de equipos de defensa. Esto empujó a ambas empresas a acordar recientemente una colaboración para que los empleados de Continental que se vean afectados por la reorganización de la empresa ocupen puestos de trabajo en Rheinmetall. En caso necesario, Continental ofrecerá incluso formación continua a los empleados.

En el pasado, las empresas de defensa solían tener mala imagen entre los candidatos, pero la invasión rusa de Ucrania ha hecho que esta controvertida industria se vea ahora de otra manera. Casi ninguna otra compañía alemana crece tan rápido como Rheinmetall. Solo este año, la firma con sede en Düsseldorf, fundada en 1889, prevé un aumento del volumen de negocio de alrededor del 40% en comparación con el año anterior. En consecuencia, la necesidad de personal también aumenta y planea incrementar su plantilla –actualmente de casi 30.000 trabajadores en 174 emplazamientos en todo el mundo– en más de un 10%. No es la única empresa de defensa en auge. El sector habla de la mayor oleada de contrataciones desde el final



Empleado de una fábrica de munición de artillería de la empresa Rheinmetall en Baja Sajonia (Alemania). GETTY IMAGES

de la Guerra Fría. El pasado año, el grupo alemán registró un volumen de negocio de casi 7.200 millones de euros (un 12% más que en 2022) y un resultado operativo (ebit) de 918 millones (un 19% más que el año anterior).

El panorama es muy diferente en Continental. El proveedor automovilístico está sufriendo las consecuencias de la transición de la movilidad desde los motores de combustión tradicionales hacia los coches eléctricos. Por ello, quiere suprimir miles de puestos de trabajo en los próximos años. En concreto, hace casi un año, anunció que cerraría su deficitaria fábrica de fre-

nos y piezas de suspensión en Gifhorn a finales de 2027 y, desde entonces, ha estado buscando empresas que se hagan cargo de parte de sus 900 empleados. También se cerrarán las plantas de Schwalbach y Wetzlar, en el Estado federado de Hesse.

## Nueva fábrica

Por su parte, Rheinmetall está construyendo una nueva fábrica de municiones en Unterlüss, donde se espera que la producción comience ya el año que viene. Esta localidad en el norte de Alemania es ya el mayor centro de producción de la empresa de defensa y está a unos 50 kilómetros al sur de Gifhorn. Además de municiones, aquí también se fabrican vehículos militares como el de combate de infantería Puma. Así, mientras la empresa armamentística busca casi desesperadamente personas con conocimientos de metalurgia y electrónica, Continental quiere deshacerse en masa precisamente de esos especialistas.

“Continental y Rheinmetall han firmado un memorando de entendimiento sobre cooperación en el contexto de la reactivación de la industria de defensa.

El objetivo del acuerdo es cubrir las necesidades de personal en rápido crecimiento de Rheinmetall en los próximos años en parte con empleados de Continental afectados por la transformación”, escribieron las dos empresas en un comunicado conjunto. No será el único contrato de este tipo.

“Estamos recibiendo personas bien formadas que proceden de una empresa con una cultura similar y que nos entienden”, declaró el director de recursos humanos de Rheinmetall, Peter Sebastian Krause, quien adelantó que están trabajando en otras colaboraciones similares “con otros socios industriales de renombre de una amplia gama de sectores”.

La colaboración se prolongará hasta 2028 para que todos los trabajadores que lo deseen puedan recibir los cursos de formación adecuados para cambiarse de empresa. “Los profundos cambios que se están produciendo en todos los sectores solo pueden superarse juntos”, declaró Ariane Reinhardt, directora de recursos humanos de Continental. De momento, Rheinmetall ya ha organizado varias fe-

rias de empleo en filiales de Continental donde al menos 500 empleados mostraron su interés, principalmente ingenieros de software, según declaraciones de la empresa al diario *Süddeutsche Zeitung*.

Otras empresas también se beneficiarán de la reestructuración de Continental. El fabricante de tecnología de la construcción Stiebel Eltron ya había anunciado que se haría cargo de parte de la planta de Gifhorn y de 300 empleados para fabricar allí piezas para bombas de calor. Mientras, Siemens Mobility quiere contratar hasta 100 empleados para su planta de tecnología ferroviaria de Braunschweig. Desde el inicio de la invasión de Ucrania, hace ya más de dos años, los países de la OTAN han destinado mucho dinero para renovar sus ejércitos, entre ellos el Gobierno alemán, que acordó en 2022 un fondo especial de 100.000 millones para modernizar su ejército ante la amenaza rusa.

Rheinmetall es una de las empresas que se benefician del aumento de esta demanda y del nuevo cambio de era del que habló al inicio de la guerra el canciller alemán, Olaf Scholz, y que el minis-

tro de Defensa alemán, Boris Pistorius, recalcó en todo momento desde entonces a la hora de poner en marcha sus planes de reforma de las Fuerzas Armadas alemanas para hacerlas más eficientes y que el país esté, como él mismo apuntó, “preparado para la guerra”.

Este cambio de tiempos impulsó a la empresa alemana a firmar un acuerdo publicitario de tres años de duración con el club de fútbol Borussia Dortmund poco antes de la final de la Liga de Campeones. Sin embargo, subestimó la oposición de los aficionados que no acogieron bien la noticia. Se desató una oleada de críticas contra el club que señalaban que la publicidad de empresas armamentísticas no tiene cabida en los estadios. En su opinión, apoyar a Ucrania y reforzar las capacidades de defensa de Europa no es lo mismo que “normalizar” las guerras y las armas.

En concreto, Rheinmetall vende tanques, artillería, sistemas de defensa antiaérea, camiones militares y munición. Según el grupo, su cartera de pedidos alcanzó otro máximo histórico en 2023 con 38.300 millones, lo que supone un aumento del 44%. Pero además de reponer y modernizar los arsenales de la OTAN, Rheinmetall también fabrica equipos militares para Ucrania y fundó en octubre de 2023 en Kiev una empresa conjunta con la compañía estatal ucraniana Ukrainian Defense Industry JSC: Rheinmetall Ukrainian Defense Industry LLC. En la actualidad, ya se realizan trabajos de mantenimiento y reparación en vehículos de combate.

En un segundo paso, también se fabricarán en Ucrania vehículos blindados, como los de transporte Fuchs, los vehículos de combate de infantería Lynx y los carros de combate Panther. Asimismo, esta semana Rheinmetall informó que quiere combinar el sistema de defensa antiaérea Skyranger con los tanques Leopard 1 suministrados por Alemania para defenderse de los drones. Ucrania ya ha recibido 50 tanques Leopard 1 A5 desde el inicio de la guerra.



# Hacienda pone el foco en la financiación de la futura Comisión de la Energía

La CNMC pidió en un informe que el presupuesto del nuevo organismo regulador sea “estimativo” y no “limitativo” ► Aunque se financiará vía peajes de la luz y el gas, el Estado fija el gasto máximo

**CARMEN MONFORTE**  
MADRID

El anteproyecto de ley de restablecimiento de la antigua Comisión Nacional de la Energía (CNE) está en estos momentos en manos del Ministerio de Hacienda. El departamento que dirige María Jesús Montero, a petición del Gobierno, está analizando el dictamen de la propia Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), de la que se segregará el regulador energético, en el cual este organismo pedía el pasado marzo un cambio en la financiación de la futura CNE. Concretamente, se solicitaba que el presupuesto de esta fuese “estimativo” y no “limitativo”, tal como figura en el artículo 29 del texto legal que está en trámite.

Según dicho artículo, la CNE se nutrirá principalmente de las asignaciones que se establezcan anualmente con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, mediante “un régimen de presupuesto de carácter limitativo y vinculante al nivel de especificación establecido por la legislación presupuestaria para los organismos autónomos”, recuerda el informe de la CNMC. A su vez –añade–, “el régimen de variaciones y de vinculación de los créditos de dicho presupuesto será el que se establezca en el estatuto orgánico, escapando su establecimiento a la propia CNE”.

Por contra, el organismo que preside Cani Fernández consideró necesario “dotar a la CNE de un régimen presupuestario de carácter estimativo, en línea con el régimen del que gozan otras autoridades de idéntica naturaleza, para garantizar su suficiencia financiera y su suficiente autonomía presupuestaria para hacer frente con garantías a los retos futuros”. En otras palabras, recuperar el sistema de financiación de la antigua CNE, que perdió también la CNMC con su creación en 2013, que supone dotar de mayor autonomía a la institución.



**Cani Fernández, presidenta de la CNMC.** CEDIDA POR APIE

La CNE se financiará vía peajes energéticos (de electricidad y de gas) que los consumidores pagan en sus facturas. Pero al margen de que se financie con cargo a ingresos extrasupuestarios, como los peajes, los Presupuestos del Estado fijan el gasto máximo en que pueden incurrir los organismos públicos. Aunque, según fuentes políticas, será el Gobierno el que decida finalmente si se cambia el texto, el criterio del Ministerio de Hacienda será decisivo.

La CNMC recuerda en su dictamen que la Directiva 2019/944 exige que las autoridades reguladoras nacionales “cuenten con recursos financieros suficientes para desempeñar sus competencias de manera eficaz y eficiente” y que “han de tener una dotación anual separada con autonomía en la ejecución del presupuesto asignado”. Es por esta razón por la que propuso la modifi-

cación de los artículos 28 y 29 del anteproyecto para recuperar el sistema de financiación a través de tasas establecido para la extinta CNE. Lo que significa que esos ingresos se destinarán directamente a la Comisión y no al Ministerio de Hacienda.

## Al Consejo de Estado

Una vez superado este trámite, el anteproyecto de ley de recuperación de la CNE pasará al Consejo de Estado, probablemente a principios de julio, para que emita su preceptivo dictamen. Ya superó el de la audiencia pública a principios de este año. Concluido este paso, el Consejo de Ministros deberá aprobar el proyecto de ley para su remisión a las Cortes, lo que se espera en su primera o segunda reunión tras las vacaciones de verano. A partir de entonces se iniciará el trámite parlamentario (por vía de urgencia) que podría terminar a finales

de este año o principios de 2025, fecha a partir de la cual podría comenzar a funcionar la nueva Comisión. Esta contará con un consejo de administración de siete miembros (incluido el presidente) con un mandato de seis años.

## La CNMC reclama mayor autonomía financiera para el futuro regulador energético

**Se prevé que el anteproyecto de ley de la CNE pase en julio al Consejo de Estado**

de este año o principios de 2025, fecha a partir de la cual podría comenzar a funcionar la nueva Comisión. Esta contará con un consejo de administración de siete miembros (incluido el presidente) con un mandato de seis años.

Cuando entre en funcionamiento la CNE, que desapareció en 2013 con la creación de la CNMC, el Gobierno aprobará mediante real decreto su estatuto orgánico, que definirá las funciones y estructura interna de la secretaría del consejo, las direcciones y demás áreas de responsabilidad. Según los plazos previstos en el anteproyecto, la nueva entidad debe haberse constituido y estar plenamente operativa en el plazo de cuatro meses desde la aprobación de la ley de creación.

Por el momento, ya lleva retraso, pues las previsiones apuntaban a que podría entrar en funcionamiento a finales de este año.

## La renovación de los supervisores y el desbloqueo del CGPJ

► **Vacantes.** En estos momentos, el consejo de administración de la CNMC, que está dividido en dos salas (la de Supervisión Regulatoria y la de Competencia), tiene cinco puestos vacantes. Una vez que se constituya la nueva Comisión Nacional de la Energía (CNE), en la primera sala permanecerán el resto de reguladores sectoriales, concretamente, los de telecomunicaciones, audiovisual, postal o ferroviario, tras la segregación de energía. No se descarta que algunos de los actuales consejeros pasen, partiendo de cero en su mandato, al consejo del futuro organismo.

► **Otros cambios.** El Gobierno se encuentra en la diatriba de pactar o no con el Partido Popular no solo la designación de representantes para estas vacantes, sino también los de otros supervisores cuyos mandatos caducan o han caducado este año: el del gobernador y la subgobernadora del Banco de España; el del presidente y la vicepresidenta de la CNMV, y los siete de la futura CNE, ya en 2025. En total, 16 puestos.

► **El CGPJ.** Por el momento, el Ejecutivo mantiene su amenaza de no dar entrada a los populares en dichos organismos hasta que no desbloqueen la renovación del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ). El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha dado de plazo hasta fin de mes, pues, de lo contrario, propondrá, según distintas fuentes, una reforma de la Ley Orgánica del Poder Judicial, que confía en que sea respaldada por el resto de formaciones políticas, excepto Vox.



# La AEB insta a cerrar la unión del sector en Europa para abordar las fusiones transfronterizas

**La patronal demanda que haya un único regulador y supervisor**

**Kindelán opina que no es el momento de fijar un impuesto permanente a la banca**

ALVARO BAYÓN  
SANTANDER

La presidenta de la Asociación Española de Banca (AEB), Alejandra Kindelán, reclamó ayer jueves a la futura Comisión Europa, nacida de los resultados de las recientes elecciones europeas, que aborde finalmente la culminación de la unión bancaria en la UE. Una condición necesaria, según su visión, para abordar las fusiones transfronterizas y que el sector continental pueda cerrar la divergencia de valoración con las entidades de Estados Unidos.

“Nos hace falta culminar la unión bancaria para reducir la fragmentación del sector bancario europeo”, afirmó Kindelán en el marco del curso de verano organizado por la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE), junto a la Universidad Internacional Menéndez Pelayo y con el patrocinio de BBVA en la ciudad de Santander. Explicó que la discusión sobre la unión bancaria lleva años y que actualmente se encuentra estancada, por las reticencias de algunos países por construir un fondo de garantía de depósitos únicos, al considerar que esto suponía mutualizar el riesgo de las entidades de países del sur, con mayores niveles de morosidad y más frágiles.

## Resolución

Esta situación, según afirmó Kindelán, ya no es así y defendió que las tasas de morosidad de estas entidades ya está en línea con Europa. Ello supondría el final de este proceso de unión bancaria, tras la constitución de supervisores únicos y de un mecanismo común de resolución bancaria. Apuntó igualmente hacia la necesidad de avanzar en una unión de los mercados de

capitales. Con respecto a la concentración del sector bancario en España, y sin mencionar la opa lanzada recientemente por BBVA sobre Banco Sabadell, ponderó la oferta bancaria como “variada”. Y también defendió que la parte del activo, los créditos, son más baratos en España que en Europa.

Reclamó igualmente a Europa cambios con respecto a la regulación. Solicitó la existencia de un único regulador y supervisor bancario, con “una visión completa y holística”. También solicitó aligerar y simplificar la normativa, así como cuestionó si es preciso que los supervisores sigan incrementando los requisitos de capital a las entidades.

## Colchón de capital

En este sentido, Alejandra Kindelán apuntó a la reciente decisión del Banco de España de activar el colchón de capital anticíclico, un mecanismo que sirve para que los bancos acumulen capital durante las etapas de bonanza económica, que luego puedan liberar en momentos de crisis para absorber pérdidas. Deslizó que el supervisor español debería haber esperado a que culminen las discusiones sobre ello a nivel europeo.

También cuestionó la “usabilidad” de este colchón de capital, por el estigma que para el mercado tiene hacerlo. Y puso como ejemplo el hecho que durante la covid-19 ninguna entidad hizo uso de ello.

En paralelo, criticó la posibilidad de que el Gobierno haga permanente el impuesto al sector. “Han cambiado las condiciones, con el inicio de la bajada de tipos, la situación geopolítica llena de incertidumbres, los retos de Europa con esta situación y la determinación del continente de invertir para ganar economía estratégica. Tenemos que acompañar en este proceso. No es el momento adecuado para hablar de un impuesto permanente a la banca cuando necesitamos que esté acompañando este proceso”, defendió.

Con respecto al proyecto para crear la Autoridad del Cliente Financiero, la



La presidenta de la AEB, Alejandra Kindelán, ayer, en el XLI Seminario de APIE. EFE

presidenta de la AEB anunció que han pedido cuatro modificaciones al texto que se está debatiendo en la actualidad en el Parlamento. La primera de ellas es acotar más la definición de cliente, fundamentalmente en lo relativo a las empresas.

La segunda, vincular la definición de cláusula abusiva con las decisiones judiciales. La tercera, retirar la prohibición de instar a actuaciones judiciales durante el proceso de la resolución de una reclamación. Y por último, reducir de un total de 20.000 a 2.000 euros el límite máximo para atender reclamaciones.

## REYAL URBIS, S.A. en liquidación Junta General Ordinaria de Accionistas

En virtud del acuerdo adoptado por la Administración Concursal de Reyál Urbis, S.A., en liquidación (la **Sociedad**), se convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en Madrid, en el Hotel Rafael Atocha, situado en la calle Méndez Alvaro nº 30, el día 23 de julio de 2024, a las 12:00 horas, en primera convocatoria, o en el supuesto de que no pudiera celebrarse válidamente por no alcanzar el quórum legalmente necesario, el día siguiente en el mismo lugar y a la misma hora, con arreglo al siguiente:

### Orden del Día

- Primero.** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la Sociedad y de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de su Grupo Consolidado, todo ello correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023.
- Segundo.** Aplicación de los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023.
- Tercero.** Modificación del Artículo 17 de los Estatutos Sociales de la Sociedad.
- Cuarto.** Modificación del Artículo 5 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.
- Quinto.** Delegación de facultades.
- Sexto.** Ruegos y preguntas.

### INTERVENCIÓN DE NOTARIO EN LA JUNTA

La Junta General Ordinaria de Accionistas se celebrará con la presencia del Notario que, a tal efecto, será requerido por la Administración Concursal de la Sociedad a fin de que levante acta de la misma, de conformidad con lo establecido en el artículo 203 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación con lo dispuesto en el artículo 101 del Reglamento del Registro Mercantil y artículo 28 de los Estatutos Sociales.

### COMPLEMENTO DE LA CONVOCATORIA

De conformidad con el artículo 172 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la presente convocatoria, incluyendo uno o más puntos en el Orden del Día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente, que habrá de recibirse en el domicilio social de la Sociedad, calle Acanto nº 22 de Madrid, dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.

El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta.

### REQUISITOS PARA LA ASISTENCIA, DELEGACIÓN Y VOTO

#### Derecho de asistencia

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 21 de los Estatutos Sociales y en el artículo 179.3 de la Ley de Sociedades de Capital, tendrán derecho de asistir y votar en la Junta General los Sres. accionistas que, con cinco días de antelación a la fecha señalada para la celebración de la Junta, sean titulares de acciones inscritas a su nombre en el Registro de anotaciones en cuenta correspondiente. Cada acción dará derecho a un voto.

Cuando el accionista ejercite su derecho a voto utilizando medios de comunicación a distancia, en los términos establecidos en el artículo 26 de los Estatutos sociales, deberá cumplirse esta condición en el momento de la emisión.

En el domicilio social (calle Acanto nº 22, 9ª planta de Madrid), se entregará a los accionistas que lo soliciten y tengan derecho de asistencia una tarjeta de asistencia nominativa y personal, en la que conste el número de acciones que posean y el de votos que a ellas correspondan, que les permitirá ejercitar cuantos derechos les corresponden como accionistas.

#### Delegación y voto

##### Delegación

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 184 de la Ley de Sociedades de Capital y en el artículo 21 de los Estatutos Sociales, cada accionista con derecho de asistencia podrá ser representado en la Junta General por otra persona, aunque no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

La representación podrá conferirse mediante la remisión a la Sociedad en soporte papel del escrito firmado en que se confiera la representación, o de la tarjeta de asistencia, delegación y voto, expedida por la Sociedad, debidamente firmada y cumplimentada en el apartado que contiene la fórmula impresa para conferir la representación, y en la que consta la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas. En la tarjeta constará el Orden del Día.

La representación deberá ser aceptada por el representante, a cuyo efecto deberá firmar en el espacio reservado al efecto en la tarjeta de asistencia, delegación y voto, o en el documento en que el accionista confiera la representación.

La delegación a través del uso de la tarjeta de asistencia remitida por la Sociedad deberá llevarse a cabo siguiendo las instrucciones recogidas en la tarjeta.

En el caso de que se opte por no delegar en una persona determinada, pero sin embargo se desee estar representado en la Junta, la Administración Concursal se ocupará de que todas las acciones del accionista que lo desee estén debidamente representadas conforme a las instrucciones que, a efectos del ejercicio de su derecho de voto, el accionista tenga a bien indicar en el espacio habilitado al efecto en la tarjeta de asistencia, delegación y voto.

No se podrá tener en la Junta más que un representante, y la no asistencia a la Junta del representante determinará que las acciones que represente no entren en el cómputo del quórum.

La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista a la Junta, así como la que se derive del voto emitido a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea la fecha de ésta.

#### Voto

Los accionistas con derecho de asistencia y voto podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos incluidos en el Orden del Día de la Junta General mediante entrega en mano o envío por correspondencia postal, para lo cual el accionista deberá remitir la tarjeta de asistencia, delegación y voto obtenida de la Sociedad, debidamente cumplimentada y firmada.

El voto a distancia emitido por el sistema indicado en el párrafo anterior no será válido si no se recibe por la Sociedad, al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta. Con posterioridad a este plazo, sólo se admitirán los votos remitidos por correspondencia postal cuya emisión sea anterior a su vencimiento, pero que se reciban con posterioridad.

Los accionistas que emitan su voto a distancia en los términos indicados serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas. No obstante, no se considerarán presentes a efectos de la adopción de acuerdos relativos a asuntos no comprendidos en el Orden del Día.

El voto emitido a distancia sólo podrá dejarse sin efecto por: (i) revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión y dentro del plazo establecido para ésta; (ii) por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido; o (iii) por la venta de las acciones cuya titularidad confiere el derecho al voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

#### DERECHO DE INFORMACIÓN

Se pone en conocimiento de los Sres. Accionistas que, a partir de la presente convocatoria, tienen derecho a examinar en el domicilio social, así como obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que a continuación se indican:

- las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe del auditor externo de Reyál Urbis, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2023, así como las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe del auditor externo de su Grupo Consolidado correspondientes al mismo ejercicio;
- el texto íntegro de los acuerdos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta, propuestos por los administradores de la Sociedad, en relación con todos y cada uno de los puntos del Orden del Día y, en su caso los preceptivos informes de los Administradores de la Sociedad, así como, en su caso y en la medida que se reciban, las propuestas de acuerdos presentadas por los accionistas.

Toda la documentación referida en los párrafos anteriores estará también a disposición de los representantes de los trabajadores, para su examen, en el domicilio social.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en el artículo 18 de los Estatutos Sociales y el artículo 6 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, desde la fecha de publicación del anuncio de convocatoria y hasta la celebración de la Junta General, podrá ser consultada en la página web de la Sociedad la información relacionada en dichos artículos.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 197 de la Ley de Sociedades de Capital, hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta que se convoca, los accionistas podrán solicitar las informaciones o aclaraciones que estimen precisas que se refieran a puntos comprendidos en el Orden del Día, o formular por escrito las preguntas que consideren pertinentes. Además, los accionistas podrán solicitar, por escrito y dentro del mismo plazo o verbalmente durante la Junta, las aclaraciones que estimen precisas.

#### CELEBRACIÓN DE LA JUNTA

Aunque en el presente anuncio están previstas dos convocatorias, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la Administración Concursal prevé que la junta se celebrará en primera convocatoria.

En Madrid, a 18 de junio de 2024  
La Administración Concursal de Reyál Urbis, S.A. en liquidación  
Fdo. Pablo Albert Albert (BDO Auditores, S.L.P.)  
Fdo. Francisco del Valle Jiménez (AEAT)





## Para una vida inteligente

**Todas las tendencias y las últimas novedades tecnológicas para mejorar tu día a día.**

Encuentra todo el análisis de productos, comparativas, noticias y las últimas novedades en el mundo de la tecnología: smartphones, tabletas, gadgets, motor, lifestyle...

COLABORA:

GRUPO ADSL  
ZONE



**CincoDías**



# Oracle invertirá en España más de 900 millones para una región 'cloud'

El gigante tecnológico estadounidense vuelve a confiar en Telefónica como socio para abrir este centro, que tendrá su sede en Madrid

CINCO DÍAS  
MADRID

La tecnológica estadounidense Oracle abrirá en los próximos meses una nueva región *cloud* en España, en la que tiene previsto invertir en los próximos diez años unos 1.000 millones de dólares (cerca de 930 millones de euros), según anunció ayer en un encuentro informativo el director de Oracle España, Albert Triola.

Oracle abrió en 2022 en España su primera región *cloud*, de carácter público; en 2023 puso en marcha una segunda, en este caso soberana, con un mayor nivel de protección de clientes, y ahora pondrá en marcha una tercera región, pública como la primera, que hará la número 49 que tiene el fabricante norteamericano en todo el mundo.

"Con nuestros planes de invertir 1.000 millones de dólares adicionales en España durante los próximos diez años, estamos reafirmando nuestro compromiso de ayudar a las organizaciones españolas de todos los tamaños e industrias –incluyendo las pymes y el sector de servicios financieros– a acelerar su adopción de tecnologías en la nube para impulsar el rendimiento y la resiliencia de sus negocios", señaló Triola. La multinacional



Albert Triola, director general de Oracle España. JUAN LÁZARO

dice que abre ahora este nuevo espacio porque la demanda de clientes "es mucho mayor que nuestra capacidad actual en España y tenemos necesidad de abrir una tercera región", recoge Servimedia.

Oracle vuelve a elegir la Comunidad de Madrid como sede para esta tercera región. El motivo es que es donde tiene el mayor volumen de clientes, según explicaron en el encuentro informativo los directivos de la firma. Oracle también repite con Telefónica como *host partner*. "Nuestra asociación con Oracle lleva décadas dando sus frutos. Tenemos una

posición más fuerte en el mercado, combinando las mejores capacidades de ambas compañías", explicó Sergio Sánchez, director de operaciones, redes y TI de Telefónica España.

Sánchez añadió: "Por un lado, seguimos migrando parte de nuestra infraestructura de misión crítica a la nube de Oracle para ser más ágiles a la hora de ofrecer productos y servicios innovadores a nuestros clientes en todo el mundo. Por otro lado, esta es la tercera región *cloud* para la que se confía en nosotros como *partner* para el *hosting*, posicionándonos de nuevo como líderes en

el sector de los centros de datos".

Tras el anuncio, el ministro de Transformación Digital, José Luis Escrivá, celebró la nueva inversión de Oracle en unas declaraciones difundidas por la propia empresa en un comunicado. "La apertura de la tercera región *cloud* de Oracle en España es una excelente noticia para nuestro país", afirmó. "La inversión supone un importante impulso que ayudará a las empresas españolas y a las organizaciones del sector público a innovar con IA y a seguir avanzando en el camino de la transformación digital", añadió.

## Duro Felguera suspende un contrato en Argelia por causas ajenas

La empresa fija la composición de su consejo en ocho miembros

EP  
MADRID

La compañía de energía asturiana Duro Felguera comunicó ayer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la suspensión del contrato de Djelfa (Argelia) por causas "no imputables" a la sociedad, al tiempo que fijó la composición de su consejo de administración en ocho miembros.

En primer lugar, Duro Felguera acordó en la sesión de su consejo, celebrada el pasado 17 de junio, la suspensión de los trabajos del proyecto de la central térmica de ciclo combinado Djelfa (Argelia). "Ante la necesidad de ajustarlo a la realidad concurrente, alterada sustancialmente desde su origen por causas no imputables a Duro Felguera y tras múltiples intentos de solución, se ha acordado la suspensión de los trabajos", explicó la compañía. En este contexto, Duro Felguera afirmó que promoverá las actuaciones "necesarias" para alcanzar una solución definitiva para todas las partes.

Por otro lado, avanzó que tras la celebración de su junta general ordinaria, convocada para el próximo día 28 de junio, el modelo de gobierno corporativo quedará conformado por un consejo de administración compuesto por ocho miembros. Esto se produce como

consecuencia de la dimisión de los consejeros independientes José Massa y Valeriano Gómez, y la renuncia de la presidenta del consejo de administración, Rosa Aza, "por diferencias surgidas con el consejero delegado y por el cumplimiento de las funciones que le fueron encomendadas –la entrada de los socios industriales en la sociedad–", explicó la firma asturiana.

Así, el consejo de administración quedaría formado por tres miembros dominicales, dos independientes, un miembro ejecutivo y dos externos. La compañía resaltó que la proporción de mujeres será del 25%, cuyo número se pretende aumentar en cuanto sea posible mediante la designación de, al menos, otro consejero independiente mujer. Inmediatamente después de la celebración de la junta ordinaria, se constituirá el nuevo consejo de administración, que designará los cargos internos correspondientes y se constituirán, asimismo, las comisiones delegadas de este, en particular, la comisión de nombramientos y retribuciones, la de auditoría y riegos y la de sostenibilidad, cuya composición se ajustará a lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital, los estatutos de la sociedad y el reglamento del consejo de administración.

## Masorange selecciona como auditor a KPMG, que se impone a Deloitte

S. MILLÁN  
MADRID

KPMG Auditores ha sido nombrada por la junta general de accionistas de Masorange, resultado de la fusión de Orange y MásMóvil, como su nuevo auditor de cuentas de la sociedad y de su grupo consolidado para los ejercicios 2024, 2025 y 2026.

Según explicó KPMG en un comunicado, la nueva operadora, participada al 50% por Orange y los accionistas de la antigua MásMóvil

(encabezados por Cinven, KKR y Providence), realizó un proceso de contratación de su auditor en el que participaron los auditores de las dos compañías, la propia KPMG como revisor de las cuentas de MásMóvil, con la que ha trabajado en los últimos años (de hecho, fue reelegida a finales de febrero), y otra *big four* como auditor de Orange. KPMG no precisó el nombre de la otra firma, si bien Orange España ha sido auditada en los últimos

años por Deloitte. La elección del auditor era, de hecho, una de las cuestiones abiertas por el consejo de la nueva operadora, que empezó sus actividades de forma oficial a principios de abril.

Con estas cifras, KPMG se asegura un cliente de relevancia. Así, por ejemplo, en 2022, Orange Espagne abonó a Deloitte 603.000 euros por los trabajos de auditoría de cuentas, junto con 48.000 euros por otros servicios exigidos por la normativa

aplicable y 12.000 euros por otros servicios de verificación. A su vez, Lorca JVCo, matriz directa de MásMóvil, abonó 274.000 euros a KPMG por los servicios de auditoría en 2022, y 530.000 euros en 2021, año en el que la teleco cerró la adquisición de Euskaltel. KPMG señaló que, con Masorange, refuerza su posición como firma de auditoría de grandes grupos españoles, siendo por quinto año consecutivo la firma líder en el Ibex 35.

### BAYRON REALIZACIÓN GRÁFICA, S.L.U. (SOCIEDAD ABSORBENTE) DEZA PUBLICIDAD, S.L.U. (SOCIEDAD ABSORBIDA) Anuncio de Fusión

De conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad, de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea ("RD-L 5/2023"), se hace público, que los socios únicos de BAYRON REALIZACIÓN GRÁFICA, S.L.U., y DEZA PUBLICIDAD, S.L.U., aprobaron en fecha 17 de junio de 2024 la fusión de dichas sociedades mediante la absorción por BAYRON REALIZACIÓN GRÁFICA, S.L.U. (como sociedad absorbente) de DEZA PUBLICIDAD, S.L.U. (como sociedad absorbida), con disolución sin liquidación de sociedad absorbida y traspaso en bloque a título universal de todo su patrimonio a la sociedad absorbente, todo ello en los términos y condiciones del proyecto común de fusión suscrito por los administradores únicos de las sociedades intervinientes con fecha 22 de abril de 2024.

La fusión se acuerda con arreglo a los principios de neutralidad fiscal, al acogerse la misma a lo previsto en el artículo 76 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades.

El acuerdo de fusión ha sido adoptado conforme al proyecto común de fusión redactado por los administradores únicos de ambas sociedades con fecha 22 de abril de 2024, ajustándose íntegramente a su contenido, sin modificación alguna. Dado que tanto la sociedad "BAYRON REALIZACIÓN GRÁFICA, S.L.U." como "DEZA PUBLICIDAD, S.L.U." están participadas al 100% por la misma persona jurídica de forma directa (en ambos casos), lo dispuesto en el artículo 53 del RDL 5/2023, para la absorción de sociedades íntegramente participadas será de aplicación, en la medida que proceda, a la presente fusión de acuerdo con lo previsto en el artículo 56 del RDL 5/2023. Por lo tanto, la fusión se realizará atendiendo a lo dispuesto en el artículo 53.1 del RDL 5/2023 y, en consecuencia, no será necesario: (i) la inclusión en el proyecto de fusión de las menciones 3.ª, 5.ª, 7.ª y 8.ª del artículo 40 del RDL 5/2023; (ii) los informes de administradores y expertos independientes sobre el proyecto de fusión; (iii) el aumento de capital de la sociedad absorbente.

En este sentido, asiste al socio único y a los trabajadores y acreedores de las sociedades intervinientes en la fusión el derecho a examinar en el domicilio social el texto íntegro de la documentación prevista en el RDL 5/2023, entre ellos, de los acuerdos de fusión, el contenido del proyecto de fusión, el balance de fusión, las cuentas anuales, los estatutos sociales y los informes de gestión de los tres (3) últimos ejercicios de las sociedades intervinientes en la fusión, así como el derecho a obtener la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de dichos documentos.

Madrid, a 17 de junio de 2024. El administrador único de BAYRON REALIZACIÓN GRÁFICA, S.L.U., D. Roberto Deza López. El administrador único de DEZA PUBLICIDAD, S.L.U., D. Roberto Deza López



## LEGAL

## LA LEY

**Entrevista** Candidato a la presidencia del Consejo General de la Abogacía Española

# Salvador Gómez: “Mi proyecto no busca favorecer a unos colegios sobre otros; quiero representar a toda la abogacía”

**“Creo firmemente en una renovación auténtica del CGAE” ▶ “Respeto profundamente el trabajo de nuestra presidenta, pero hay áreas que necesitan mejoras sustanciales”**JOSÉ MIGUEL BARJOLA  
MADRID

**S**alvador Gómez Martín (Málaga, 1966) se define a sí mismo, antes que nada, como “abogado”. De sumarse adjetivos, añade “entusiasta”, “tenaz” y “perfeccionista” en lo profesional, y “muy familiar”, amante de los deportes en equipo, de salir en bici y de “disfrutar de las cosas pequeñas”, en lo personal. En 2020 fue nombrado decano del Colegio de la Abogacía de Málaga, en lo más duro de la pandemia, y hasta 2022 fue director legal de Grant Thornton en Andalucía. Ahora es uno de los candidatos que opta a suceder a Victoria Ortega en las elecciones a la presidencia del Consejo General de la Abogacía Española (CGAE), que tendrán lugar la semana que viene. Profesor universitario y experto en derecho mercantil, recibe a **CincoDías** para hablar de las líneas maestra de su candidatura, tras abordar con éxito todo un lavado de cara del colegio malagueño.

**Ha dado el paso para presidir el CGAE. ¿Por qué?**

Creo firmemente en la necesidad de una renovación auténtica. Es crucial mejorar el turno de oficio, la previsión social, la formación continua y la capacidad de influir en la producción legislativa. Estoy convencido de que puedo aportar una visión fresca, a partir de un nuevo modelo de relaciones institucionales y de mecanismos de comunicación más eficaces.

**El desapego con las grandes instituciones de la abogacía es palpable...**

Soy consciente de ese desapego porque así me lo han trasladado desde distintos colegios. Y es uno de mis principales propósitos, cambiar esa imagen en positivo. Es fundamental que los abogados y abogadas perciban que sus instituciones están para apoyarlos. A



IMAGEN CEDIDA

aquellos que se sienten desalentados les digo: mi candidatura busca precisamente reconectar con sus reivindicaciones.

**Si le dieran el bastón de mando ahora mismo, ¿qué haría?**

Establecer un diálogo abierto y constante con todos los colegios e identificar las áreas más urgentes de mejora. Me enfocaría en mejorar la transparencia y eficiencia en la gestión del consejo.

**¿Qué otras ideas tiene?**

Mis líneas de actuación se centran en fortalecer la comunicación y las relaciones institucionales, mejorar la gestión y el apoyo a los colegios y abordar cuestiones como nuestra influencia como institución, la previsión social y la justicia gratuita. También propongo implementar mecanismos de transparencia que aseguren una gestión más clara y así recuperar

la confianza de los colegiados y colegiadas. Quiero promover una mayor participación y asegurar que el CGAE responde de manera efectiva a las necesidades de toda la abogacía.

**En estos años se han dado críticas por la falta de transparencia en las cuentas en el mandato de Ortega.**

Respeto profundamente el trabajo realizado por nuestra presidenta, Victoria Ortega, bajo cuyo mandato se han hecho esfuerzos y avances significativos, pero es cierto que hay áreas que necesitan mejoras sustanciales. Y la transparencia es una. Debemos ser más proactivos y rigurosos para evitar la más mínima sospecha de mala gestión. A mayor transparencia, mayor confianza.

Hay quien dice que la suya es una candidatura aupada por los

grandes colegios, sobre todo por Madrid y Barcelona, que puede dejar de lado los territorios más pequeños. ¿Lo ve así?

Esa es una afirmación malintencionada. Mi candidatura surgió de la necesidad de cambio manifestada por muchos compañeros, la inmensa mayoría decanos y decanos de los colegios de menor tamaño. Puedo asegurarle que mi candidatura no busca favorecer a unos colegios sobre otros. Pretendo representar a toda la abogacía, sin importar el tamaño de su colegio.

Otra cuestión espinosa: ¿daría margen de actuación a los colegios en ciertos temas mediáticos, como la pasarela al RETA? Un modelo de gestión colaborativa donde los colegios tengan la libertad de actuar, pero con una dirección clara y consensuada desde el CGAE en cuestiones clave puede ser el equilibrio ideal

**¿Qué decanos [los 83 dirigentes de los colegios de abogacía de España eligen al presidente] le han trasladado su apoyo?**

Muchos ya me han mostrado su confianza. Me siento agradecido e ilusionado, pero prefiero mantener en privado estos respaldos.

**¿Ha tenido tiempo para pensar en un hipotético equipo de gobierno?**

Mi principal enfoque es formar un equipo diverso y representativo que refleje las distintas realidades y necesidades de la abogacía en España. Estoy abierto a trabajar con todos, las decanas y decanos, que compartan la necesidad de renovación y mejora y que estén comprometidos con la transparencia y la eficiencia en la gestión del consejo.

Hay voces que defienden que deben ser los abogados los que voten, no los decanos. Incluso un candidato, José Luis Mazón, llegó a interponer un recurso para impugnar el sistema de elección. ¿Qué opina usted?

Creo y defiendo firmemente la fórmula actual. Se nos ha comunicado que el señor Mazón ha desistido de su recurso y ha retirado su candidatura.

**Si es elegido, ¿echará de menos Málaga?**

Málaga siempre será mi hogar. La posibilidad de asumir la presidencia representa un desafío y no puedo negar que dejar mi colegio me genera sentimientos encontrados. Pero estoy dispuesto a aceptar el reto con la misma dedicación y pasión.



**Mi proyecto busca reconectar con las reivindicaciones de los que se sienten desalentados por las instituciones**



**Tenemos la obligación de ser más proactivos y rigurosos para evitar la más mínima sospecha de mala gestión**



# Mercados / Inversión

## Sigue la fiebre por las letras: la demanda de particulares crece el 67% hasta junio



La caída de la rentabilidad no resta apetito al interés de los ahorradores y las peticiones superan los 15.300 millones en el arranque de año ► Mientras, los depósitos se mantienen a la baja

GEMA ESCRIBANO  
MADRID

Las esperanzas de que las letras alcanzasen un tipo de interés del 4% se diluyeron después de que el BCE ejecutara, a principios de mes, la primera rebaja de tipos en ocho años. Aunque las rentabilidades tocaron techo en la recta final de 2023, los pequeños inversores han seguido fiando a la deuda pública sus esperanzas para batir la inflación. Después de que el año pasado las peticiones de los particulares alcanzaran el récord de 20.844 millones, en los seis primeros meses del año el interés ha seguido creciendo.

En las 12 colocaciones del primer semestre, la demanda de los pequeños ahorradores superó los 15.300 millones, un 67% más que en el mismo periodo del año anterior y un 31% superior a los 11.678 millones registrados en la segunda mitad de 2023, coincidiendo con las rentabilidades más altas.

El pasado octubre, las rentabilidades de las letras a un año eran del 3,876%, muy por encima del 3,423% registrado en la subasta del 4 de junio.

La ausencia de alternativas explica este interés. Mientras en las últimas colocaciones las rentabilidades de las letras oscilaron entre el 3,37% de los seis meses y el 3,5% de los nueve, las ofertas más rentables de las entidades a duras penas llegan al 3,5%. El depósito a tres meses que comercializa MyInvestor es uno de los productos más atractivos. Eso sí, para lograr el 3,5%, el cliente deberá aportar como mínimo 10.000 euros y contratar una de las carteras que gestiona su robo advisor. Si no, la rentabilidad cae al 3%.

La inversión en letras no exige vinculación ni penaliza la retirada del dinero. El mayor esfuerzo es la apertura de una cuenta en el Banco de España. Esto es especialmente importante para un inversor como el español, cuya principal seña de identidad

### Los ahorradores redoblan su apetito por la deuda a corto plazo

Letras del Tesoro Tipo de interés marginal en %



es el marcado perfil conservador. Lo que persiguen los minoristas es lograr algo de rentabilidad preservando el capital. Y, a diferencia de la inversión inmobiliaria, que requiere de abultados importes, las letras permiten con muy poco dinero lograr un extra. El importe mínimo exigido son 1.000 euros.

### Renovaciones

Sofía Antón, directora de Auriga Bonos, señala que a la sequía que sufre el pasivo se suman el dinero de los que quieren subirse a la ola de las letras y las reinversiones de las que vencen. Una vez que la vida de estos títulos llega a su fin, los inversores que no necesitan el dinero destinan el importe a las renovaciones, aprovechando que los rendimientos siguen siendo atractivos. "El particular que ha hecho el esfuerzo de abrirse una cuenta en el Banco de España sigue renovando", señala la experta.

Fuentes de la firma sostienen que el apetito de los particulares es una de las razones que justifican por qué en el mercado primario las rentabilidades de las letras españolas son ligeramente inferiores a las de otros paí-

ses. Una tendencia que se revierte en el secundario. En la última subasta de letras en Francia, los rendimientos de la deuda a tres meses fueron del 3,7%, frente al 3,4% de las españolas.

"La presión de los particulares, combinada con una menor oferta por parte del Tesoro, sirve de oxígeno a España", señala Antón. La media de las colocaciones a corto plazo en el caso del Tesoro español ronda los 5.000 millones, frente a los 7.000 millones de otros Estados, como el italiano. Aunque las letras a nueve meses son a día de hoy las que más pagan (3,5% en la última coloca-

**Las ofertas de las entidades a duras penas llegan al 3,5%, el listón de la deuda pública**

### Demanda de las letras En millones €



ción), los particulares tienen una querencia especial por los 6 y 12 meses. A cierre del semestre, la demanda en las letras a un año alcanza los 6.509 millones, frente a los 4.860 millones de la deuda a seis meses o los 1.416,5 millones y los 2.522,88 de los tres y nueve meses.

"El interés de los ahorradores tiene un marcado componente estacional", indica Antón. Mientras en los periodos de mayores gastos, como las vacaciones de verano y Navidades, la demanda se contrae, una vez superadas las cuevas de enero y septiembre, los ahorradores echan mano al bolsillo y se lanzan a la compra de deuda. Fruto de este proceso, en marzo las peticiones subieron a los 3.056,7 millones, frente a los 1.948,5 millones de principios de año.

Los expertos esperan que el apetito por la deuda a muy corto plazo se mantenga los próximos meses. Un buen indicador es la disponibilidad de cita previa para abrirse una cuenta en el Banco de España. Todos aquellos inversores que quieran acudir a la subasta sin intermediarios deben abrirse primero una cuenta

en el supervisor. Para evitar que se repitiesen las colas del año pasado, se implantó la cita previa. En ciudades como Barcelona o Bilbao no hay disponibilidad hasta septiembre, por lo que las primeras subastas disponibles serán las de octubre.

Con una inflación en la zona euro del 2,6%, el BCE ya ha señalado que los tipos se mantendrán altos durante más tiempo. Eso ayuda a contener la caída de las rentabilidades de la deuda. Una tendencia que no se refleja en la oferta bancaria. Inmediatamente después de hacerse efectiva la reducción del precio del dinero, algunas firmas actualizaron sus ofertas. Mientras Trade Republic bajó del 4% al 3,75% lo que paga por su cuenta, MyInvestor recortó la rentabilidad de su depósito del 4% al 3,5%.

La tendencia entre las entidades pasa ahora por concentrarse en los plazos más cortos. El depósito a 12 meses que comercializaba WiZink ha desaparecido y ahora centra sus esfuerzos en un producto a seis meses, por el que paga un 3% para saldos que van de 5.000 a 250.000 euros.

### Los bancos españoles, los más tacaños

► **Remuneración.** Según datos del Banco Central Europeo, la rentabilidad media de los depósitos en la zona euro se situó en abril en el 3,11%. Mientras las entidades francesas e italianas son las más generosas, con rendimientos del 3,58% y 3,52%, respectivamente, las firmas españolas están a la cola, con una rentabilidad media del 2,5%.

► **Tenencias.** A pesar de la negativa de los bancos a mejorar la oferta, el dinero que las familias tienen en depósitos sigue superando el billón de euros, prácticamente sin cambios respecto al cierre de 2023. Esto se completa con los 25.823 millones de euros que tenían en letras a cierre de marzo, último mes del que se dispone de datos. En el primer trimestre del año, los hogares incrementaron las tenencias en 1.395 millones. En términos interanuales, el aumento es mucho mayor. A cierre de marzo de 2023, cuando comenzó la efervescencia por la deuda pública a corto plazo, los hogares apenas tenían 10.847 millones de euros.



# CaixaBank dispara su área de grandes fortunas y prevé superar los 10.000 millones este año

**La entidad alcanza los 7.300 millones bajo supervisión en menos de dos años**

**El banco ultima su desembarco en Lisboa**

LAURA SALCES  
MADRID

CaixaBank sigue reforzando su peso entre los grandes patrimonios. OpenWealth, la filial de la entidad dedicada a ofrecer servicios de consultoría patrimonial independiente a clientes con un patrimonio de más de 50 millones, acaba de superar los 7.300 millones de euros bajo supervisión.

Hace dos años el banco dirigido por Gonzalo Gortázar puso en marcha esta filial con el objetivo de ofrecer un servicio totalmente independiente para ultraricos: patrimonios que no tienen por qué ser clientes de la entidad a los que se aplica una comisión explícita por sus servicios de asesoría. La buena acogida recibida entre este segmento ha llevado la firma a incrementar el patrimonio bajo supervisión en 3.000 millones de euros en solo

ocho meses y aproximarse al objetivo de los 10.000 millones que tenía marcado para 2025, meta que ahora no descarta superar este mismo año. OpenWealth es una filial especializada en asesorar a clientes de muy alto poder adquisitivo sobre sus necesidades financieras (al estilo de un *multi family office* tradicional), y que suelen estar ligadas a eventos de liquidez como la venta de una empresa. Son clientes que precisan de elevadas dosis de información y asesoramiento especializado, tanto en temas financieros como fiscales.

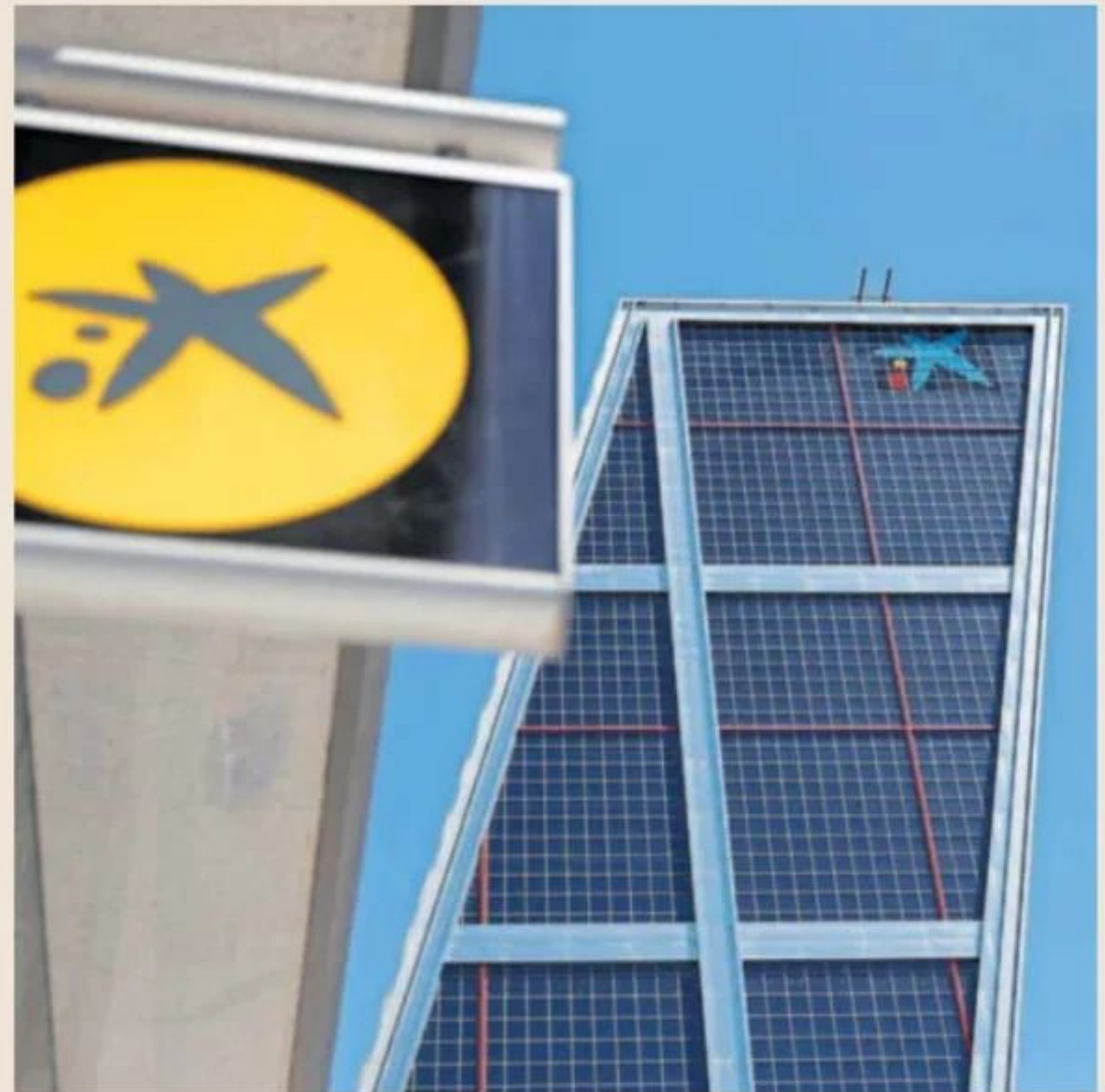
El crecimiento de OpenWealth ha venido de la mano de un repunte de su número de clientes, hasta alcanzar los 45, lo que ha supuesto a su vez el incremento de plantilla. La firma cuenta con un equipo de 17 especialistas en asesorar a grandes patrimonios, muy por encima de los cinco que tenía hace dos años. El crecimiento de la entidad, que ya cuenta con oficinas en cinco ciudades españolas –Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao y Málaga–, se verá reforzado próximamente con su desembarco en la capital de Portugal, Lisboa, donde prevé abrir un nuevo centro y abrirse camino entre

las grandes fortunas lusas. OpenWealth colabora con entidades de banca privada, incluso competidores de la propia CaixaBank, para proporcionar a sus clientes acceso a una cartera diversificada en función de sus necesidades.

Sol Moreno de los Ríos, consejera delegada de OpenWealth, reconoce que “el crecimiento de OpenWealth en sus dos años de actividad es una muestra de la gran aceptación de nuestra propuesta de valor, disruptiva y única en España, basada en la adaptación a las necesidades de nuestros clientes y la máxima personalización, diversificación y especialización. Unimos lo mejor de los dos mundos: las ventajas de ser una *boutique* independiente y flexible, y las de pertenecer al primer grupo financiero de la Península, lo que nos permite ofrecer soluciones innovadoras y exclusivas”.

Además, la firma ha puesto en marcha recientemente un comité consultivo con el que busca reforzar su propuesta de valor y poderse anticipar a las tendencias de la industria global de altos patrimonios y *family offices*.

El consejo, que celebró su primer encuentro ayer jueves, realizará reuniones trimestralmente.



CaixaBank no es la única entidad financiera tradicional que ha entrado en el segmento de los *multi family offices* para arañar cuota entre los patrimonios más elevados, que hasta hace dos años eran asesorados por firmas de banca privada u oficinas *multi family offices* tradicionales (que no suelen ser independientes), cuando no recurrían a montar desde cero un vehículo de inversión. Bankinter ha puesto en marcha este mismo año su división Bankinter Family Offices, que está englobada dentro de su división de banca patrimonial y que atiende a clientes con patrimonios de entre 40 y 250 millones de euros. Se trata de dos modelos similares, si bien en el caso de OpenWealth, CaixaBank ha optado por preser-

**Fachada del edificio de CaixaBank en Madrid.**

PABLO MONGE

**Ha puesto en marcha un comité consultivo para reforzar su propuesta de valor**

**Su crecimiento ha venido de la mano de un repunte en el número de clientes**

var su independencia y está constituida como filial.

Más allá de su *multi family office*, CaixaBank ofrece otros servicios de asesoramiento independiente a sus clientes de banca privada. En concreto, los divide en dos categorías: CaixaBank Wealth, dirigido para sus clientes de más de cuatro millones de euros, e Independent Advisory, que la entidad lanzó en septiembre de 2022, para clientes que disponen de entre uno y cuatro millones de euros de patrimonio.

El primer servicio gestiona un volumen de patrimonio medio de 9,6 millones de euros, que suma un volumen que roza los 23.000 millones de euros, mientras que Independent Advisory supera los 16.000 millones.

## El Ibex 35 acelera, se anota un 1% y recupera los 11.100 puntos

CINCO DÍAS  
MADRID

Con la atención de los inversores depositada en los bancos centrales, el Ibex optó ayer por acelerar las ganancias y anotarse un 0,94%. Ascenso que le permitió recuperar los 11.100 puntos, nivel que había perdido la pasada semana por las turbulencias derivadas del resultado de las elecciones europeas en Francia y la convocatoria de elecciones legislativas en el país galo.

En el mercado español las alzas se impusieron en el Ibex y solo tres valores finalizaron con caídas: Acerinox (-0,3%), Banco Santander (-0,24%) y Aena (-0,05%). Frente a ellos destacaron las ganancias registradas por Grifols, que logró cerrar con una subida del 4,12%, seguido por ACS (2,64%) y Merlin (2,09%). Unas ganancias que en el caso del mercado continuo fueron del 7,31% para Amper.

Mayores subidas registró la Bolsa francesa, donde el

Cac 40 sumó un 1,34%, mientras que el Euro Stoxx 50 ganó un 1,3% y el Dax alemán avanzó un 0,94%. Mayor incluso fue la subida del Mib italiano, del 1,37%.

El Banco Nacional de Suiza realizó el segundo recorte de los tipos de interés en el año, una decisión esperada por los inversores. El banco central los bajó en 25 puntos básicos, hasta el 1,25%, mientras que el Banco de Inglaterra optó por mantenerlos pese a conocerse esta misma semana que la

inflación descendió al 2% en mayo, misma decisión que adoptó el Banco de Noruega. La debilidad del franco suizo ha llevado al banco central además a reconocer que no descarta intervenir en el mercado de divisas si sigue

**La jornada estuvo marcada por alzas generalizadas en todos los parques de Europa**

su corrección. Por su parte, el Banco Popular de China (BPC, banco central) anunció ayer que mantendrá su tipo de interés de referencia en el 3,45% por undécimo mes consecutivo, cumpliendo así con las expectativas de los analistas, que no esperaban cambio alguno.

Azad Zangana, economista y estratega sénior europeo de Schroders, consideró que la razón de la cautela del Banco de Inglaterra “radica principalmente en la preocupación de los inversores de

que la caída de la inflación británica hasta el objetivo central de inflación del BoE del 2% en mayo sea solo temporal. Y los mercados monetarios han dictado históricamente el calendario de la política del banco central en el Reino Unido”.

Según Orla Garvey, de Federated Hermes, cree que el momento del primer recorte podría ser entre agosto y septiembre, aunque, “como era de esperar, no ha habido ningún compromiso previo en este punto”, estimó.



# El banco central suizo recorta los tipos y el de Inglaterra los mantiene

**El supervisor helvético baja las tasas 25 puntos básicos, al 1,25%**

**LUIS ENRIQUE VELASCO / N. SALOBRAI MADRID**

El Banco Nacional Suizo anunció ayer que recortaba los tipos de interés 25 puntos básicos, lo que reduce la tasa del 1,5% al 1,25%. La

decisión, que entrará en vigor hoy, devuelve al índice a niveles de enero de 2023, cuando la máxima entidad bancaria suiza se encontraba, en conjunto con las grandes bancas europeas, en una acelerada ronda de subidas de tipos para combatir la espiral inflacionaria. El recorte es el segundo que se efectúa en el año –en febrero la entidad ya redujo los tipos de 1,75% al 1,5%– y ocurre dos sema-

nas después de que el Banco Central Europeo rebajase los tipos en 25 puntos básicos por primera vez en ocho años.

El comunicado también pone de relieve que, de ser necesario, el banco suizo estaría dispuesto a intervenir en el mercado de divisas para evitar las amplias fluctuaciones del franco suizo, que se ha revalorizado de forma clara frente al euro y al dólar en el último mes,

hasta situarse cerca de la paridad con la divisa europea.

Mientras, el Banco de Inglaterra decidió mantener los tipos en el 5,25%, máximo desde 2008, aunque está un poco más cerca de recortarlos. La institución adoptó esta medida a tan solo unos días de la celebración de las elecciones generales, que se prevé que den una clara victoria al partido laborista, y después de que la inflación británica se situara en mayo

**El mercado ve más probable una rebaja en Reino Unido en verano**

en el 2%, el nivel más bajo desde julio de 2021.

Ese 2% es el objetivo de estabilidad de precios que se marca como objetivo el Banco de Inglaterra, aunque debe mantenerse a ese nivel de forma sostenible en el medio plazo, algo que no sucede todavía.

El mercado está dando mayores opciones a un primer recorte del precio del dinero en Reino Unido en la reunión del 1 de agosto.

## Mutua apuesta por las ‘small caps’, Reino Unido y las eléctricas

La gestora Mutuactivos cree que será un buen entorno bursátil para las compañías sensibles a las bajadas de tipos de interés

**MIGUEL M. MENDIETA MADRID**

La gestora de activos de Mutua Madrileña ha elaborado un informe sobre sus perspectivas de cara a los próximos meses. Su visión sobre la renta variable es muy positiva, gracias a la primera bajada de los tipos de interés decretada por el BCE en Europa, el robusto crecimiento de la actividad en Estados Unidos y la inflación más controlada a ambos lados del Atlántico.

En Mutuactivos consideran que se presentan muy buenas oportunidades en el segmento de compañías sensibles a los tipos (como pueden ser las eléctricas, o las utilities...).

Este tipo de compañías tuvieron mucho tirón durante el largo periodo de tipos cero, porque muchos inversores las compraron por sus recurrentes dividendos y su escasa volatilidad. Entre los valores con potencial castigados por los tipos, el directivo destaca su apuesta por Acciona Energías Renovables, Endesa, National Grid, Merlin y Colonial, entre otros.

Ignacio Dolz de Espejo, director de soluciones de inversión de la firma, destaca también la apuesta por las compañías de pequeña y mediana capi-



Sede de Mutuactivos, la gestora de fondos de Mutua Madrileña. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

talización tanto europeas como estadounidenses, que son las que se han mostrado más rezagadas en los últimos meses.

### Rentabilidad

“Creemos que hay un gran caladero de compañías en este segmento, en el que vemos potencial por su atractiva valoración y sesgo cíclico”, apunta el directivo. “El diferencial de rentabilidad que se ha abierto entre las compañías de mayor tamaño y las de pequeña y mediana capitalización es el mayor desde la crisis financiera de 2008”. En cuanto al contexto económico, Dolz

de Espejo recuerda que vivimos un contexto de divergencia en cuanto a crecimiento e inflación se refiere entre Estados Unidos y Europa. “Estados Unidos muestra mayor fortaleza económica que el Viejo Continente. La Unión Europea tiene mejor inflación, pero poco crecimiento”, señala.

En su opinión, no obstante, los datos adelantados apuntan a una mejoría de la zona euro que está moviendo a los estrategas a elevar las expectativas de crecimiento. Desde Mutuactivos también están apostando por cotizadas de la zona de Asia emer-

gente y de Reino Unido, como National Grid o Atalaya Mining.

Por su parte, Gabriel Pañeda, director de renta fija de Mutuactivos, destaca las oportunidades de inversión que ven, específicamente, en crédito de calidad y deuda subordinada. “También apostamos por tener exposición a tipos. En cuanto a crédito, nos gusta más la deuda subordinada que el high yield”.

Mutuactivos administra en la actualidad más de 13.000 millones de euros en fondos de inversión, planes de pensiones y seguros de ahorro.

## Iberdrola incrementa un 9,2% el dividendo complementario

La energética pagará un mínimo de 0,348 euros por acción

**L. S. MADRID**

Iberdrola anunció ayer que pagará en julio un dividendo complementario de 0,348 euros por acción con cargo a las cuentas de 2023. La cuantía supone un 9,2% más que los 0,316 abonados el año pasado.

El importe se suma a los 0,202 euros brutos por acción desembolsados en enero como dividendo a cuenta, por lo que la empresa repartirá un total de 0,55 euros brutos por acción a sus accionistas, un 10,8% más que el año anterior. Una cifra a la que se suman los 0,005 euros por acción entregados por el dividendo de involucración.

Los accionistas de Iberdrola recibirán un derecho de suscripción por cada título de la sociedad que tengan en cartera. Si bien, tendrán que esperar al próximo 2 de julio para conocer el número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción.

Al tratarse de un dividendo en scrip, los accionistas de Iberdrola tendrán que elegir entre cobrar en efectivo el importe correspondiente al dividendo complementario –de un mínimo de 0,348 euros brutos por acción–; vender sus derechos en el mercado; u obtener nuevas acciones liberadas de la compañía

de forma gratuita. Según recuerda la energética, son opciones no excluyentes, de modo que el inversor puede elegir una de las alternativas o combinarlas de acuerdo con sus preferencias. Aquellos inversores que crean que la acción va a subir en Bolsa deben escoger por recibir las nuevas acciones.

Según el calendario dado a conocer por la compañía, será el próximo 3 de julio cuando se publique la ampliación de capital, y ese mismo día será la última jornada en la que se negocien las acciones con derecho a participar en el dividendo.

Un día después, el 4 de julio, empezarán a negociarse las acciones sin derecho a participar en este scrip dividendo (fecha ex dividendo). También dará comienzo el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita, que finalizará el día 17 de julio.

No será hasta el 29 de julio cuando los accionistas que hayan optado por recibir el dinero en efectivo lo ingresen. Aquellos inversores que opten por el efectivo deben tener en cuenta que en el IRPF se considera renta del ahorro y lleva consigo una retención del 19%. Y el día 31 es el previsto para el inicio de la cotización de las nuevas acciones de Iberdrola.



Lealtad, 1 / Nuño Rodrigo

# Las mareantes cifras del capital riesgo y las incógnitas sobre su rentabilidad

El sector gestiona cinco billones de dólares y es una fábrica de millonarios, pero no hay consenso sobre el rendimiento que proporciona al inversor

**E**l fondo soberano noruego es el mayor inversor final del mundo, con 1,6 billones de euros en activos. Es accionista de 8.800 empresas en todo el mundo y tiene en sus manos el 1,5% de las acciones del mundo. Gestoras como BlackRock mueven mucho más dinero, pero por cuenta de terceros. El fondo sí tiene dinero en deuda corporativa, activos inmobiliarios o proyectos de infraestructura (algunos de ellos, comprados a Iberdrola), pero ni un euro (o ni una corona noruega) en capital riesgo. Es una decisión política; el equipo de gestión del fondo ha pedido reiteradamente dedicar un 5% de la cartera a inversión en empresas no cotizadas, pero el Ministerio de Finanzas lo rechaza; la última vez, en abril de este año.

Parecería un gol en propia meta de los, habitualmente, astutos noruegos. El capital riesgo es una categoría de activos en estado de ebullición: inversores institucionales y grandes fortunas dedican partes crecientes de su capital a este tipo de inversiones. Los activos bajo gestión han crecido hasta superar los cinco billones de dólares. El Gobierno noruego aludió, no obstante, a tres motivos: altas comisiones, baja transparencia y necesidad de un consenso político amplio.

Cabría pensar que el rendimiento no figura entre los motivos para no contratar capital riesgo porque es un motivo para sí hacerlo y, de hecho, los gestores del fondo (que sí quieren capital riesgo) apuntan a un estudio de la consultora CEM Benchmarking (que presta servicios a grandes fondos) que indica que el rendimiento de estas inversiones es un 4% superior a la de las acciones cotizadas. Añaden los gestores que el fondo se estaría perdiendo parte del crecimiento de las empresas (básicamente, lo que crecen antes de salir a Bolsa).

Pero el cálculo de la inversión en capital riesgo es harto complicado, dado que las acciones no cotizadas no dan un precio de referencia, y que los sistemas de compensación suelen ser complicados incluso para quienes trabajan en la industria. Ludovic Phalippou, profesor de Finanzas de la Universidad de Oxford, publicó en 2020 un artículo indicando que los rendimientos del capital riesgo fueron desde 2006 en torno al 11% anual, sin ventaja sobre la inversión en Bolsa pura y dura.

El sector, por el contrario, usa sus propios cálculos, basados en una figura denominada tasa de retorno interno, para determinar el rendimiento de sus inversiones. La tasa de retorno asume que el rendimiento de una inversión se reinvertirá con las mismas plusvalías, lo que puede dar lugar a datos sesgados.

Una ventaja del capital riesgo es que, al no cotizar, los fondos pueden (pese a que tengan horizontes de inversión previstos) elegir cuándo salir de una operación. Ello



La cristalería del escaparate de una tienda de Golden Goose refleja una calle comercial de Chicago (Illinois, EE UU). GETTY

permite, al menos sobre el papel, unos rendimientos con menos altibajos. Es un argumento con atractivo, en particular para una categoría de activos que, como tantas otras y casi siempre sin éxito, aspira a aportar a los inversores rendimientos que presenten una baja correlación con la Bolsa.

El sector ha disfrutado durante muchos años de tipos de interés casi al 0%, lo que equivale a tener materia prima prácticamente gratis: su forma de actuar desde 1978 es comprar empresas aportando una parte de capital, con cargo a una deuda que pagan los rendimientos de las propias inversiones. Con el coste de la deuda por los suelos, es más fácil obtener rendimientos y, también, vender a inversores finales ávidos de rentabilidad estos rendimientos potenciales. Ello

explica el crecimiento explosivo del sector en los últimos años. Ahora bien, como ha publicado *Financial Times*, durante los últimos seis años, es decir desde 2018 en adelante, el capital riesgo ha captado más dinero del que ha devuelto a los inversores, un total de 1,56 billones de dólares. El empacho es en cierto modo lógico, dada la rapidez con la que se desataron las subidas de los tipos de interés en 2022 y cómo trastocaron el panorama financiero.

## Un puzzle de difícil encaje

Pero la ecuación es de solución más que complicada. El informe anual de Bain sobre capital riesgo indica que "con los canales de salida congelados, los activos no vendidos se acumulan en las carteras de capital riesgo, impidiendo las distribuciones a los inversores y amenazando la futura captación de fondos". En total, hay 3,2 billones de dólares pendientes de una salida que, tradicionalmente, ha tenido la forma de una salida a Bolsa. La cancelación de Golden Goose (por parte de Permira) o el mal momento de Douglas son ejemplo de las dificultades que, hoy por hoy, se plantean a los fondos que quieren vender. La indigestión no tiene visos de solucionarse fácilmente: en 2023 el valor de las operaciones de salida de capital riesgo se desplomó el 44%, según Bain. Y, además de los 3,2 billones pendientes de salida, hay otros 1,2 billones a la espera de ser invertidos.

En otras palabras, la relación entre oferta y demanda está sesgada en extremo, y

el sector, aun nadando en dinero, afronta dificultades para encontrar destinos de inversión a un precio que permita esperar una mínima rentabilidad, teniendo en cuenta que el dinero está caro y que, como refleja la sequía de OPV, la colocación en Bolsa no es sencilla. En España hay fondos buscando la salida en Tendam, Naturgy, Europastay, Hotelbeds o Cirsa, por ejemplo. Y la venta a otro fondo de capital riesgo, opción que el sector ha usado asiduamente hace algunos años, se antoja complicada dado que, precisamente, los otros fondos también son conscientes de las dificultades de la salida.

Un problema para una industria que, en palabras de Ludovic Phalippou, es una máquina de fabricar billonarios, a través de una mecánica de retribución llamada *carried interest*, y que supone, a grandes rasgos, una parte de las plusvalías resultantes de las operaciones que hayan resultado exitosas, una suerte de comisión de éxito. Las cifras son de otra galaxia. "En conjunto, el *carried interest* ha superado el billón de dólares (en los últimos 25 años). Tres cuartas partes se destinan a empresas con sede en Estados Unidos, pero menos de un tercio del dinero invertido procede de ese país. Hay cerca de 100 multimillonarios reconocidos relacionados con el capital riesgo, con una riqueza total de 450.000 millones de dólares, frente a ninguno a principios de siglo. Los 14 individuos más ricos acaparan aproximadamente la mitad de esa cantidad y son todos estadounidenses".



**El Gobierno noruego rechaza que el fondo soberano invierta en capital riesgo por transparencia y altas comisiones**



Ibex 35

	Cierre Euros	Variación Euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	113,6	2,2	1,97	114,1	111,8	66.539	7.538.175,50	6.231,72	4,51	04/07/2023	3,97	161,75	99,86	-14,78	ANA
Acciona Energía	20,18	0,26	1,31	20,18	19,72	316.898	6.337.006,78	6.644,28	0,49	18/06/2024	2,41	32,12	18,49	-28,13	ANE
Acerinox	9,92	-0,03	-0,30	10,01	9,88	1.030.328	10.224.682,62	2.473,41	0,31	17/07/2024	3,13	10,81	8,67	-6,90	ACX
ACS	40,4	1,04	2,64	40,46	39,36	480.267	19.343.009,12	10.975,25	0,46	19/01/2024	0,12	42,1	29,05	0,60	ACS
Aena	185,7	-0,1	-0,05	186	183,8	111.938	20.757.720,90	27.855,00	7,66	03/05/2024	4,12	186,2	131,5	13,16	AENA
Amadeus	64,2	1,2	1,90	64,36	62,96	686.906	44.020.681,22	28.922,05	0,44	02/07/2024	0,69	69,96	52,56	-1,05	AMS
ArcelorMittal	22,39	0,39	1,77	22,41	21,94	149.817	3.339.413,01	19.094,41	0,23	16/05/2024	1,82	26,94	19,92	-12,76	MTS
Banco Sabadell	1,783	0,001	0,06	1,799	1,772	8.623.602	15.370.858,95	9.697,19	0,03	16/04/2024	1,68	1,97	0,97	60,15	SAB
Banco Santander	4,441	-0,011	-0,24	4,467	4,405	23.139.520	102.674.590,74	70.281,39	0,10	29/04/2024	3,16	4,93	3,01	17,50	SAN
Bankinter	7,908	0,072	0,92	7,908	7,798	1.791.391	14.117.922,38	7.108,23	0,11	24/06/2024	9,16	8,2	5,37	36,44	BKT
BBVA	9,35	0,1	1,08	9,35	9,222	6.260.976	58.390.782,74	53.886,72	0,39	08/04/2024	5,88	11,28	6,53	13,66	BBVA
CaixaBank	5,1	0,048	0,95	5,1	5,02	5.456.022	27.725.717,51	37.600,91	0,39	28/03/2024	4,52	5,32	3,49	36,88	CABK
Cellnex Telecom	31,73	0,42	1,34	32,02	31,26	863.961	27.429.055,26	22.416,46	0,02	13/06/2024	0,18	38,82	26,02	-10,98	CLNX
Colonial	5,71	0,115	2,06	5,71	5,61	968.094	5.493.812,87	3.081,21	0,27	19/06/2024	4,38	6,71	4,81	-12,82	COL
Enagás	14,53	0,19	1,32	14,56	14,29	875.099	12.678.456,15	3.806,72	0,70	02/07/2024	11,98	18,18	12,92	-4,81	ENG
Endesa	19,01	0,12	0,64	19,095	18,795	1.242.834	23.600.741,02	20.126,88	0,50	27/06/2024	13,60	21,51	15,85	2,98	ELE
Ferrovial	36,48	0,1	0,27	36,68	36,26	938.948	34.263.984,62	27.020,31	0,29	20/05/2024	1,17	37,52	27,25	10,48	FER
Fluidra	22	0,36	1,66	22,06	21,68	186.818	4.097.102	4.226,84	0,35	29/11/2024	1,59	24,42	15,32	16,71	FDR
Grifols	9,046	0,358	4,12	9,046	8,582	2.333.218	20.660.620,29	5.537,04	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-41,47	GRF
IAG	2,027	0,012	0,60	2,034	1,986	6.801.517	13.727.012,91	9.960,52	0,15	14/09/2020	-	2,18	1,58	13,81	IAG
Iberdrola	12,155	0,165	1,38	12,19	11,975	9.288.882	112.715.459,10	78.075,20	0,01	04/07/2024	0,04	12,45	9,88	2,44	IBE
Inditex	47,43	0,55	1,17	47,68	46,82	1.852.060	87.781.092,94	147.822,80	0,77	31/10/2024	2,53	47,68	32,32	20,29	ITX
Indra Sistemas	20,84	0,22	1,07	20,92	20,54	310.525	6.434.086,08	3.681,48	0,25	10/07/2023	1,20	22,04	11,08	48,86	IDR
Logista	26,98	0,26	0,97	26,98	26,74	83.142	2.234.480,36	3.581,60	1,36	27/02/2024	6,86	27,72	22,3	10,21	LOG
Mapfre	2,198	0,026	1,20	2,198	2,172	1.399.987	3.066.027,73	6.768,86	0,09	22/05/2024	6,62	2,39	1,76	13,12	MAP
Meliá Hotels	7,58	0,07	0,93	7,585	7,495	291.819	2.201.735,42	1.670,63	0,18	05/07/2019	-	8,18	5,07	27,18	MEL
Merlin Prop.	10,74	0,22	2,09	10,74	10,53	756.685	8.098.234,42	5.045,34	0,24	17/05/2024	4,12	11,27	7,46	9,01	MRL
Naturgy	20,46	0,16	0,79	20,54	20,34	788.268	16.124.321,36	19.838,30	0,40	05/04/2024	4,89	28,44	19,51	-24,22	NTGY
Redeia	17,41	0,08	0,46	17,53	17,21	937.024	16.311.442,64	9.420,20	0,27	27/06/2024	5,74	17,53	14,36	16,77	RED
Repsol	14,67	0,105	0,72	14,71	14,545	3.144.560	46.097.881,79	17.859,20	0,40	04/07/2024	6,13	16,22	12,48	9,07	REP
Rovi	86,05	1,05	1,24	86,05	84,95	61.131	5.239.980,65	4.648,09	1,29	03/07/2023	1,50	94,8	37,96	42,94	ROVI
Sacyr	3,368	0,044	1,32	3,368	3,32	1.216.970	4.080.182,15	2.567,38	0,06	12/01/2024	-	3,77	2,6	7,74	SCYR
Solaria	12,08	0,23	1,94	12,19	11,85	545.839	6.597.604,39	1.509,41	-	-	-	18,92	9,29	-35,09	SLR
Telefónica	4,035	0,037	0,93	4,059	3,988	8.319.005	33.519.406,28	22.879,10	0,15	17/12/2024	7,43	4,48	3,49	14,18	TEF
Unicaja Banco	1,273	0,005	0,39	1,274	1,263	1.862.815	2.366.527,84	3.379,60	0,05	17/04/2024	3,91	1,36	0,83	43,03	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Adolfo Domínguez	5,28	0,06	1,15	5,28	4,94	1.063	5.525,86	48,98	-	28/07/2010	-	6,85	4,26	5,60	ADZ
Aedas Homes	21,7	0,1	0,46	21,9	21,55	9.485	206.089,25	948,29	2,25	22/03/2024	9,91	23	14,88	19,10	AEDAS
Airbus	147,62	=	=	148,88	147,5	208	30.835,10	116.956,92	2,80	16/04/2024	1,21	175	120,6	5,83	AIR
Airtificial	0,132	0,002	1,22	0,132	0,13	885.387	116.565,29	176,57	-	-	-	0,18	0,08	2,64	AI
Alantra	9,12	0,02	0,22	9,2	9,1	2.373	21.660,32	352,32	0,08	08/05/2024	0,87	10,5	7,8	8,06	ALNT
Almirall	9,835	0,16	1,65	9,84	9,61	109.707	1.074.296,70	2.099,46	0,18	17/05/2024	1,89	10,08	7,16	16,74	ALM
Amper	0,103	0,007	7,31	0,107	0,099	6.840.498	699.773,44	153,86	-	-	-	0,13	0,07	22,97	AMP
AmRest	5,9	-0,2	-3,39	-	-	-	-	1.295,37	-	-	-	6,83	4,95	-4,38	EAT
Aperam	24,98	0,14	0,56	25,12	24,72	2.205	54.970,88	1.828,15	0,50	10/05/2024	7,96	33,87	24,24	-24,26	APAM
Applus Services	12,78	=	=	12,78	12,78	67.617	864.145,26	1.649,57	0,16	04/07/2023	1,25	13,16	9,02	27,80	APPS
Arima	8,36	=	=	8,4	8,34	28.243	235.643,80	237,67	-	-	-	9,5	5,85	31,65	ARM
Atresmedia	4,61	0,06	1,32	4,62	4,505	336.697	1.538.373,53	1.040,63	0,24	18/06/2024	3,90	5,42	3,38	28,27	A3M
Atrys Health	3,41	-0,06	-1,73	3,46	3,34	42.724	144.969,25	259,21	-	-	-	5,9	2,77	-7,08	ATRY
Audax	1,91	0,052	2,80	1,928	1,852	444.157	843.054,27	840,96	0,02	14/07/2021	-	2	1,07	46,92	ADX
Azkoyen	6,5	-0,02	-0,31	6,52	6,36	2.751	17.770,84	158,93	0,19	19/07/2023	2,84	6,78	5,54	2,20	AZK
Berkeley	0,231	-0,001	-0,22	0,232	0,227	486.009	111.896,86	102,76	-	-	-	0,48	0,16	31,86	BKY
Bodegas Riojanas	3,94	=	=	4,06	4,06	60	243,6	19,93	0,10	13/09/2023	2,37	5,2	3,92	-14,72	RIO
Borges	2,78	=	=	-	-	-	-	64,33	-	-	-	2,98	2,34	7,75	BAIN
CAF	35,6	0,6	1,71	35,75	35,15	36.682	1.304.515,20	1.220,39	0,86	04/07/2024	3,12	35,75	27,05	9,20	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	39,05	0,65	1,69	39,4	38,4	35.048	1.366.153,75	4.686,00	0,54	06/05/2024	2,86	39,4	27,5	26,38	GCO
Cevasa	6	=	=	6	6	2.100	12.600	139,52	0,25	01/07/2024	3,67	6,9	5,6	0,00	CEV
CIE Automotive	26,75	0,15	0,56	26,8	26,3	45.552	1.209.278	3.204,85	0,45	04/07/2024	3,36	29,16	23,7	4,00	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	27,9	-0,1	-0,36	28,1	27,8	2.318	64.761,40	454,98	0,80	31/05/2023	4,68	29,3	17,5	21,30	CBAV
Coca-Cola EP	68,2	-0,8	-1,16	69	67,5	651	44.364,50	31.396,20	0,74	09/05/2024	2,78	70	53	12,91	CCEP
Corp. Fin. Alba	52	0,1	0,19	52,5	51,9	12.899	672.781,20	3.135,87	0,96	21/06/2024	1,85	53	45,25	8,33	ALB
Deoleo	0,235	-0,004	-1,67	0,239	0,235	36.451	8.646	117,50	-	-	-	0,28	0,19	3,07	OLE
DESA	13,2	=	=	-	-	-	-	23,60	0,28	05/06/2024	-	14,5	10,8	10,00	DESA
Dia	0,012	=	=	0,013	0,012	11.439.065	142.231,04	714,21	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	4,24	DIA
Dominion	3,26	=	=	3,275	3,235	94.600	308.124,55	492,72	0,10	05/07/2024	3,00	4,1	2,98	-2,98	DOM
Duro Felguera	0,55	-0,005	-0,90	0,558	0,55	21.881	12.121,97	118,35	-	-	-	0,76	0,52	-15,64	MDF
Ebro Foods	15,58	-0,12	-0,76	15,72	15,56	44.153	688.530,78	2.397,22	0,22	27/09/2024	3,66	17	14,36	0,39	EBRO
Ecoener	3,7	-0,05	-1,33	3,75	3,68	6.324	23.421,77	210,71	-	-	-	5,3	3,05	-12,74	ENER
eDreams Odigeo	6,89	0,16	2,38	6,91	6,7	42.474	291.653,53	879,20	-	-	-	7,73	5,47	-10,17	EDR
Elecnor	20,5	0,1	0,49	20,55	20,05	66.422	1.353.767,05	1.783,50	0,40	03/06/2024	0,33	21,45	12,65	4,86	ENO
Ence	3,376	0,08	2,43	3,384	3,288	445.858	1.493.057,12	831,42	0,29	16/05/2023	16,71	3,63	2,62	19,21	ENC
Ercros	3,54	-0,01	-0,28	3,56	3,54	63.489	225.379,15	323,68	0,15	26/06/2023	4,24	3,6	2,26	34,09	ECR
Faes Farma	3,68	-0,005	-0,14	3,69	3,65	135.916	499.672,38	1.163,77	0,04	11/01/2024	1,01	3,83	2,87	16,46	



# Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Libertas 7	1,46	-0,01	-0,68	-	-	-	-	32,00	0,02	12/06/2024	1,37	1,79	0,9	43,14	LIB
Línea Directa	1,166	0,002	0,17	1,178	1,156	748.416	873.400,89	1.269,09	0,00	05/04/2023	4,16	1,21	0,8	37,02	LDA
Lingotes Especiales	7,74	0,16	2,11	7,82	7,44	6.194	47.714,90	77,40	0,40	12/07/2023	5,29	8,76	6,04	26,47	LGT
Metrovacesa	8,22	0,02	0,24	8,3	8,17	11.380	93.450,87	1.246,78	0,36	21/05/2024	16,79	9,96	7,02	5,55	MVC
MFE-Media	3,178	0,08	2,58	3,18	3,154	7.700	24.401,31	2.000,92	-	22/07/2024	7,87	3,39	1,65	36,22	MFEA
Miquel y Costas	13	0,3	2,36	13	12,7	7.077	91.607,50	520,00	0,12	16/04/2024	3,38	13,3	10,1	10,36	MCM
Montebalito	1,33	-0,08	-5,67	1,42	1,33	10.498	14.433,36	42,56	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,19	-8,90	MTB
Naturhouse	1,635	0,005	0,31	1,635	1,6	34.895	56.382,69	98,10	0,05	19/04/2024	3,06	1,93	1,55	0,93	NTH
Neinor Homes	12,14	0,04	0,33	12,32	12,08	23.434	284.415,44	910,12	0,53	15/02/2024	3,69	12,44	7,85	20,64	HOME
Nextil	0,314	0,004	1,29	0,314	0,31	46.262	14.446,59	108,50	-		-	0,64	0,28	-17,37	NXT
NH Hotel	4,335	-0,035	-0,80	4,38	4,315	5.079	22.047,05	1.888,96	0,15	12/06/2019	-	4,84	3,8	3,46	NHH
Nicolás Correa	6,62	0,12	1,85	6,8	6,62	3.447	23.317,60	81,54	0,27	02/05/2024	4,08	7,36	5,5	1,85	NEA
Nyesa	0,004	0	4,76	0,004	0,004	710.010	3.122,04	4,38	-		-	0,01	0	-8,33	NYE
OHLA	0,394	0,016	4,29	0,396	0,375	2.519.207	975.607,88	232,90	0,35	04/06/2018	-	0,52	0,31	-12,37	OHLA
Oryzon Genomics	1,892	0,002	0,11	1,92	1,876	31.704	60.342,61	120,16	-		-	2,39	1,55	0,21	ORY
Pescanova	0,373	0,003	0,81	0,38	0,37	40.550	15.078,95	10,72	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	81,95	PVA
PharmaMar	34,3	0,6	1,78	34,58	33,36	22.717	769.615,06	629,57	0,65	12/06/2024	1,90	43,92	26,16	-15,05	PHM
Prim	10,6	-0,05	-0,47	10,7	10,55	1.901	20.140,60	180,59	0,11	13/03/2024	3,43	12,05	9,5	1,44	PRM
PRISA	0,378	-0,01	-2,58	0,388	0,375	10.772	4.100,91	410,65	-		-	0,41	0,27	30,34	PRS
Prosegur	1,798	0,022	1,24	1,808	1,766	133.454	239.173,71	979,96	0,07	19/12/2023	10,55	1,92	1,35	2,16	PSG
Prosegur Cash	0,55	0,001	0,18	0,552	0,548	246.451	135.492,59	816,70	0,01	10/05/2024	3,03	0,67	0,45	2,42	CASH
Puig Brands	26,84	0,16	0,60	26,98	26,48	127.157	3.408.041,56	15.250,14	-		-	-	-	=	PUIG
Realia	1	0,03	3,09	1	0,97	7.438	7.430,02	820,27	0,05	19/07/2023	5,00	1,11	0,92	-5,66	RLIA
Reig Jofre	2,94	0,08	2,80	2,97	2,86	22.639	66.507,43	234,13	-	17/05/2024	-	3,38	2,15	30,67	RJF
Renta 4 Banco	10,6	=	=	10,6	10,5	324	3.412	431,35	0,12	10/04/2024	3,96	11	9,9	3,92	R4
Renta Corporación	0,852	=	=	0,852	0,852	1.214	1.034,33	28,02	0,07	19/04/2022	4,38	1,25	0,75	6,50	REN
Soltec	2,43	0,085	3,62	2,43	2,35	156.677	376.615,95	222,07	-		-	4,43	1,97	-29,40	SOL
Squirrel	1,65	0,015	0,92	1,65	1,63	2.314	3.812,35	149,60	-		-	2,4	1,29	10,74	SQRL
Talgo	4,4	0,02	0,46	4,405	4,365	31.408	137.826,82	544,98	0,09	07/07/2023	1,77	4,8	3,16	0,23	TLGO
Técnicas Reunidas	12,4	-0,04	-0,32	12,5	12,27	179.175	2.227.144,15	995,74	0,26	11/07/2018	-	13,53	6,99	48,50	TRE
Tubacex	3,235	0,09	2,86	3,245	3,145	256.781	825.588,69	409,39	0,06	02/06/2023	-	3,69	2,63	-7,57	TUB
Tubos Reunidos	0,697	-0,001	-0,14	0,702	0,695	198.623	138.710,56	121,75	-		-	0,91	0,5	8,06	TRG
Urbas	0,004	=	=	0,004	0,004	20.170.080	72.302,99	167,22	-		-	0,01	0	-16,28	UBS
Vidrala	110,6	3	2,79	110,8	107,8	21.161	2.325.830,60	3.568,30	1,02	11/07/2024	0,92	113,6	65,66	17,91	VID
Viscofan	61,2	0,5	0,82	61,5	60,4	39.113	2.389.137,50	2.845,80	1,59	28/05/2024	3,17	64,9	51,6	14,18	VIS
Vocento	0,832	=	=	0,834	0,832	406	338,19	103,43	0,05	28/04/2023	5,52	1,05	0,51	51,27	VOC

# Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha
AB InBev	55,52	0,44	0,80	55,52	54,84	1.579.083	87.476.790	112.108,31	0,82	03/05/2024
Adidas	221,2	6,20	2,88	221,3	214,3	456.250	100.334.700	39.816,00	0,70	17/05/2024
Adyen	1159	5,20	0,45	1166,8	1126,4	82.609	94.995.420	35.982,92	-	
Ahold Delhaize	28,17	-0,01	-0,04	28,33	27,98	2.274.526	64.040.990	26.595,39	0,61	12/04/2024
Air Liquide	164,3	2,92	1,81	164,72	161,46	721.491	118.306.100	94.982,35	3,20	10/06/2024
Airbus	148,76	0,82	0,55	148,96	147,74	825.723	122.694.200	117.860,12	2,80	16/04/2024
Allianz	260	1,90	0,74	260,4	258,1	723.433	187.811.400	101.846,94	13,80	09/05/2024
ASML	988,9	22,40	2,32	989,3	971,2	521.044	513.394.400	395.149,19	1,75	26/04/2024
Axa	30,94	0,47	1,54	30,98	30,6	4.121.951	127.238.000	70.273,16	1,98	30/04/2024
Banco Santander	4,441	-0,01	-0,24	4,467	4,405	23.139.520	102.674.600	70.281,39	0,10	29/04/2024
BASF	45,54	0,60	1,32	45,555	44,88	1.987.824	90.331.400	40.645,46	3,40	26/04/2024
Bayer	26	0,38	1,48	26,09	25,46	3.094.201	80.048.770	25.543,03	0,11	29/04/2024
BBVA	9,35	0,10	1,08	9,35	9,222	7.560.976	70.441.770	53.886,72	0,39	08/04/2024
BMW	88,38	-0,16	-0,18	89,1	87,58	799.244	70.568.750	56.109,17	6,00	16/05/2024
BNP Paribas SA	60,11	1,40	2,38	60,34	58,83	2.735.541	163.784.900	67.973,03	4,60	21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	75,86	1,26	1,69	75,9	74,6	1.086.799	82.243.330	38.233,40	2,10	10/06/2024
Danone	57,4	-1,52	-2,58	57,7	56,14	2.826.605	161.458.200	39.006,40	2,10	03/05/2024
Deutsche Boerse	190,3	1,30	0,69	190,4	189,1	321.389	61.111.300	36.157,00	3,80	15/05/2024
DHL Group	38,15	0,39	1,03	38,24	37,79	1.838.244	70.080.300	47.270,12	1,85	06/05/2024
Deutsche Telekom	22,89	0,00	0,00	22,95	22,75	7.235.174	165.501.900	114.140,04	0,77	11/04/2024
Enel	6,489	0,09	1,39	6,524	6,394	21.913.335	142.085.700	65.971,59	0,22	22/07/2024
Eni	14,132	0,23	1,68	14,174	13,896	12.289.144	173.396.100	46.416,42	0,25	20/05/2024
Essilor	208,8	4,70	2,30	209,7	204,6	332.128	69.195.880	94.766,68	3,95	06/05/2024
Ferrari	391,1	5,50	1,43	391,8	384,8	309.673	120.780.000	70.590,87	2,44	22/04/2024
Hermes Inter.	2170	43,00	2,02	2187	2127	69.114	149.866.700	229.085,62	21,50	02/05/2024
Iberdrola	12,155	0,17	1,38	12,19	11,975	11.843.942	141.999.900	78.075,20	0,01	04/07/2024
Inditex	47,43	0,55	1,17	47,68	46,82	2.597.192	122.802.300	147.822,80	0,77	31/10/2024
Infineon	34,985	0,30	0,85	35,16	34,525	4.548.021	159.030.000	45.687,65	0,35	26/02/2024
ING	15,698	0,11	0,71	15,734	15,532	7.074.114	110.709.700	51.856,49	0,76	24/04/2024
Intesa Sanpaolo	3,4935	0,03	0,97	3,511	3,462	65.504.614	228.901.600	63.870,96	0,15	20/05/2024
Kering	316,15	7,55	2,45	317,85	309,45	232.584	73.366.340	39.019,48	9,50	02/05/2024
L'Oreal	442,65	6,00	1,37	442,65	436,05	227.587	100.513.500	236.696,23	6,60	26/04/2024
LVMH	713,6	6,60	0,93	715,8	706,2	375.045	267.452.600	356.901,12	7,50	23/04/2024
Mercedes Benz	64,34	0,51	0,80	64,5	63,76	3.434.677	220.551.500	67.299,64	5,30	09/05/2024
Munich Re	463,8	2,90	0,63	464,9	459,9	199.455	92.388.210	62.038,02	15,00	26/04/2024
Nokia	3,435	0,01	0,29	3,4435	3,4045	23.356.221	80.146.340	19.282,36	0,04	22/04/2024
Nordea	11,355	0,06	0,49	11,375	11,27	7.463.304	84.705.460	39.805,94	0,92	22/03/2024
Pernod Ricard	131,7	2,35	1,82	131,95	129,25	580.152	76.042.050	33.666,70	2,64	24/11/2023
Prosus	34,33	-0,01	-0,01	34,57	34,045	2.391.753	82.016.710	88.527,02	0,14	02/11/2023
Safran	203,4	2,60	1,29	203,8	201,2	362.820	73.701.580	86.904,79	2,20	28/05/2024
Sanofi	88,11	1,29	1,49	88,11	86,71	1.373.951	120.603.000	111.579,20	3,76	13/05/2024
SAP	179,7	3,42	1,94	179,7	177,04	2.451.414	439.342.800	220.762,21	2,20	16/05/2024
Schneider Elec.	229,2	3,25	1,44	229,85	226,45	553.420	126.721.400	131.595,30	3,50	28/05/2024
Siemens	170,34	2,10	1,25	171,18	169,08	1.201.442	204.533.100	136.272,00	4,70	09/02/2024
Stellantis	19,074	0,09	0,50	19,244	18,938	12.095.138	231.048.000	60.373,80	1,55	22/04/2024
Total Energies	62,31	0,53	0,86	62,69	61,54	4.946.318	307.663.600	148.724,40	0,79	19/06/2024
UniCredit	34,8	0,73	2,14	35,04	34,055	8.928.464	309.064.400	58.527,88	1,80	22/04/2024
Vinci	102,4	2,00	1,99	102,45	100,15	1.370.225	139.727.000	60.850,59	3,45	23/04/2024
Volkswagen AG	105,85	0,85	0,81	106,2	104,9	684.988	72.355.840	55.290,03	9,06	30/05/2024
Wolters Kluwer	154,85	2,10	1,37	154,85	152,1	329.578	50.881.090	38.482,73	1,36	10/05/2024



# Economía

## Casi 448.000 casas vacías en España: el número aumenta por primera vez en 14 años

La Comunidad Valenciana, Cataluña y Andalucía acumulan prácticamente la mitad de este remanente, según la estadística del Ministerio de Transportes

DENISSE LÓPEZ  
MADRID

En 2023, España acumulaba 447.691 viviendas por estrenar que estaban vacías. Es la primera vez en 14 años que el excedente de casas sin comprador aumenta –son 3.145 más que en 2022–, según los datos oficiales publicados ayer. Los analistas apuntan que tras este incremento se encuentran la merma del ahorro forzoso que se produjo durante la pandemia (y que dinamizó el mercado inmobiliario); los abultados tipos de interés, que han dejado sin posibilidad de pedir un préstamo a muchos potenciales compradores; y la “inseguridad jurídica” en torno a la nueva ley de vivienda. La diferencia porcentual es mínima, de menos de un punto, pero lo relevante es que supone un cambio de tendencia mientras la espiral de precios que afecta al mercado inmobiliario no cesa.

Por primera vez desde 2009, España no absorbió viviendas nuevas. En los años de la burbuja, y especialmente tras su estallido, la vivienda sin vender subió descontroladamente hasta rozar las 650.000 casas. Pero a partir de 2010 el mercado comenzó a rebajar este excedente como consecuencia de la paralización de la construcción.

El proceso en todo este tiempo ha sido lento y en 2019 –justo antes del estallido de la pandemia– el ritmo comenzó a frenarse de forma natural. El motivo es que, más allá del remanente habitual de casas antiguas que cuesta colocar, comenzó a reactivarse el sector promotor y, por tanto, a construirse más pisos. Pero tras años de estrechos márgenes de reducción, el mercado ha arrojado en 2023 directa-

mente un incremento del 0,71% interanual.

Los expertos achacan el salto a distintos motivos. El primero, explica Sergio Nasarre, fundador y exdirector de la cátedra Unesco de Vivienda en la Universitat Rovira i Virgili, es que “la legislación ha hecho que cada vez sea más difícil que las familias con menos ingresos puedan comprar una casa y se les ha empujado al mercado del alquiler”.

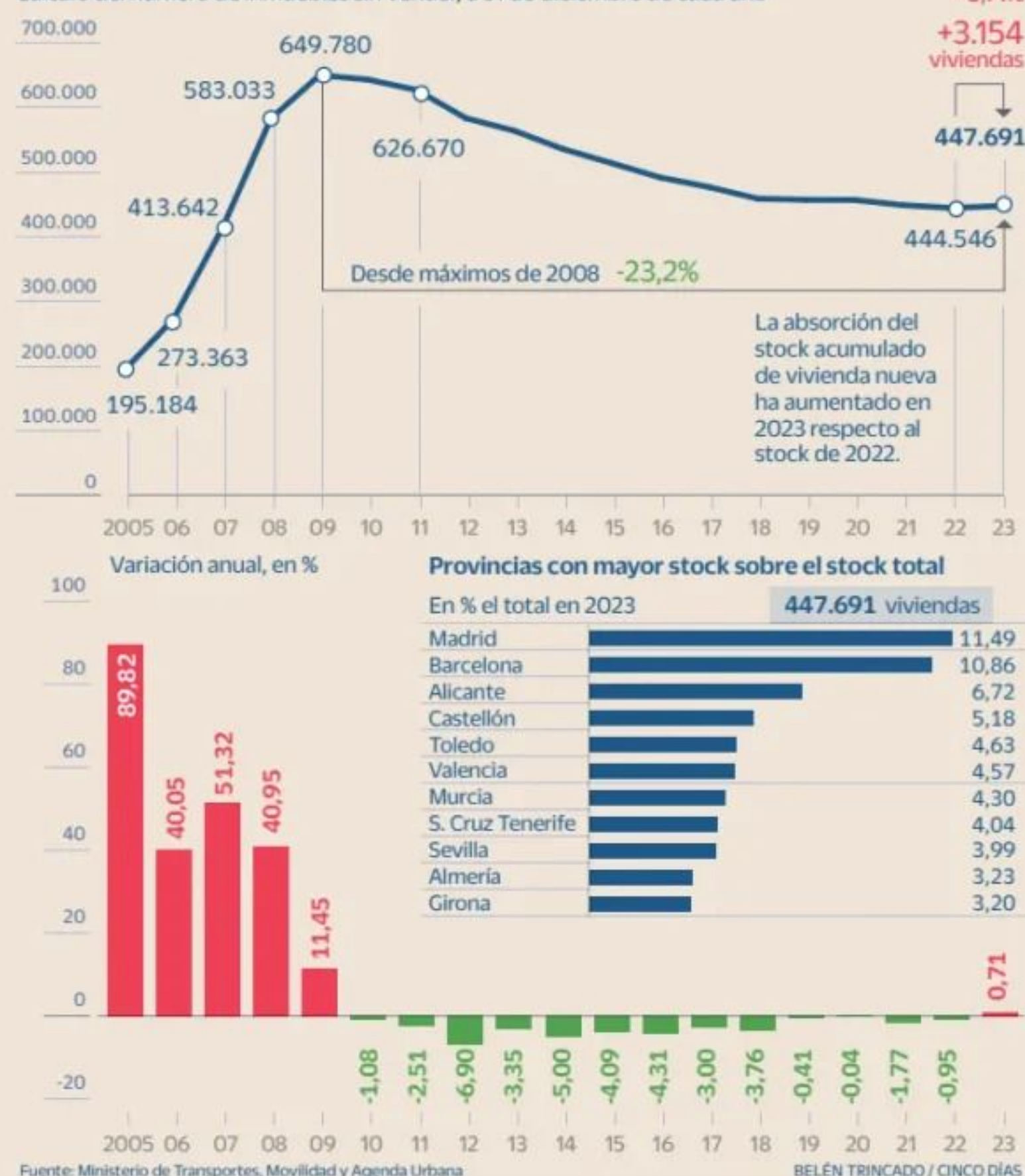
En segundo lugar, añade, “se observa que la ley de vivienda ha desincentivado la adquisición de pisos por parte de uno de los tres grupos que en el último decenio ha tirado del mercado inmobiliario, que son los fondos de inversión”.

Y a ello se suman las dificultades del último año para contratar un préstamo hipotecario como consecuencia de la subida de tipos de interés. “Muchas familias que ya son propietarias han decidido no embarcarse en una nueva transacción porque las cuentas no salen, y se trata de una población que, junto a los extranjeros y los fondos, sostiene al sector”, explica Nasarre.

En opinión del analista, los extranjeros son el único colectivo que no se ha visto afectado por estos cambios, por lo que es lógico que el stock –el anglicismo con el que la estadística ministerial designa al conjunto de viviendas vacías que están en el mercado sin poder venderse o alquilarse– haya aumentado en 2023. De hecho, el año pasado, los foráneos compraron más de 87.000 casas en España, sobre un total de 583.000 operaciones. Eso significa que casi un 15% de las viviendas vendidas acabaron en manos de un

### Excedente acumulado de vivienda nueva sin vender

Cálculo del número de inmuebles sin vender, a 31 de diciembre de cada año



**Madrid y Barcelona están en equilibrio por su elevado nivel de edificación**

**Toledo, Ciudad Real, Lleida y Teruel cuentan con el mayor stock disponible**

comprador de nacionalidad no española, lo que representa un récord en la serie histórica, según la última edición del *Anuario registral inmobiliario*, publicado en abril.

### Encarecimiento

Más allá de este récord, el alza del remanente de pisos vacíos entra dentro de lo normal en un contexto de encarecimiento de la financiación, coincide Beatriz Toribio, secretaria general de la Asociación de Promotores y Constructores de España.

Otro de los datos que arroja la estadística es

el grado de concentración que muestran estas viviendas en stock. Tres comunidades acumulan prácticamente la mitad de las casas vacías: Comunidad Valenciana, Cataluña y Andalucía, las tres con un fuerte peso de las segundas residencias.

Mientras que en Navarra, Cantabria y Extremadura el volumen es nulo. Además, País Vasco es la autonomía con el menor porcentaje de pisos acumulados sobre el total nacional, según arrojan las estadísticas. En una comparativa interanual, los territorios que han tirado

al alza el balance general fueron Andalucía, Madrid, País Vasco, Cataluña, Aragón, Ceuta y Melilla.

En el resto de regiones la tasa de casas nuevas sin compradores se ha mantenido igual o incluso ha descendido. Este es el caso de Asturias, Galicia, Murcia y Canarias, donde hubo reducciones superiores al 2%. Y aunque la Comunidad Valenciana tiene el mayor remanente en números absolutos, registró una fuerte reducción del 5,8% respecto al nivel alcanzado durante 2022.

### Construcción

Madrid y Barcelona, que están entre las provincias con mayor nivel de inventario disponible sobre el total nacional, presentan un stock sobre el parque de viviendas provincial menor al 1,9%, lo que indica que acumulan un gran volumen de construcción. Es decir, que hay un alto nivel de actividad y desarrollo inmobiliario y estos pisos vacíos representan una fracción muy pequeña.

Según el informe estadístico, aunque las cifras de ambas provincias son altas al valorarlas con el resto de territorios, “resulta equilibrado dado el amplio parque de viviendas existente”. Por el contrario, parte de la España despoblada registra tasas mucho más elevadas sobre su parque de viviendas. Destacan en ese aspecto las provincias de Toledo, Ciudad Real, Lleida y Teruel.

Por otra parte, las estadísticas arrojan que en 2023 España rozó los 27 millones de casas en total, un 0,3% más que un año antes –lo que equivale a unas 90.000 viviendas más–. Desde que arrancó la serie histórica en 2001 el parque no ha dejado de aumentar, aunque a un ritmo insuficiente para hacer frente a la fuerte demanda de los últimos años. Las comunidades más pobladas son, lógicamente, las que tienen mayor volumen de viviendas. Encabeza Andalucía, con más de 4,7 millones de unidades, y le siguen Cataluña (4 millones), la Comunidad Valenciana (3,3 millones, con un fuerte componente de segunda residencia) y Madrid (3 millones).



# El FMI advierte de que las nuevas reglas fiscales de la UE impondrán “ajustes significativos”

El órgano internacional ve margen para que el Banco Central Europeo reduzca los tipos de interés hasta el 2,5% en septiembre del año que viene

MANUEL V. GÓMEZ  
BRUSELAS

Desplegar las nuevas reglas fiscales que ha adoptado la UE va a requerir ajustes fiscales “significativos en muchos Estados miembros”. El Fondo Monetario Internacional (FMI) va directo al grano en sus conclusiones sobre la zona euro, publicadas ayer: advierte de la intensidad del esfuerzo presupuestario que habrá que hacer y subraya que será desigual, porque recaerá más en los países con volúmenes de deuda muy alta, España entre ellos, que en los que tienen un carga menor.

Estos últimos, recuerda, “tendrán más margen”. Y esto no será fácil de desarrollar, de ahí que el organismo que dirige la búlgara Kristalina Georgieva enfatice la necesidad de un “apoyo político sostenido”, un respaldo tanto dentro de cada Estado como por parte de los Gobiernos en las instituciones de la Unión que más papel tienen en su aplicación: la Comisión Europea y el Consejo de la UE.

Esta sería la mala noticia del informe del FMI sobre la zona euro que ayer jueves Georgieva presentó a los ministros de Economía de la zona euro; la buena es que cree que hay bastante margen para reducir los tipos de interés.

Su pronóstico es que la eurozona logrará controlar totalmente la inflación “en la segunda mitad de 2025”. Esto permitirá al BCE “relajar gradualmente su política monetaria, a un ritmo que dependerá de los datos que reciba”.

No obstante, el organismo multilateral concreta mucho más cuando apunta que “la senda de desinflación prevista y los riesgos equilibrados en torno a ella –basados en la información actual– implican que los tipos de interés pueden reducirse gradualmente hasta alcanzar una orientación neutral –coherente con un tipo de interés oficial terminal en torno al 2,5%– a finales del tercer trimestre de 2025”.



La evaluación hecha por el FMI aborda varios de los riesgos que acechan al área monetaria. Enumera el bajo crecimiento, la pérdida de competitividad frente a otras áreas, los riesgos de que la refriega comercial vaya a más o el peligro de que abrir la mano con las ayudas de Estado agriete el mercado único.

## Próxima negociación

No obstante, apunta bien pronto al desafío que la UE tiene ante sí en los próximos meses: los planes fiscales a medio plazo que deben empezar a negociarse en septiembre entre Bruselas y los Estados miembros, y “basarse en una estrategia fiscal clara y en reformas estructurales que fomenten el crecimiento y la resiliencia”.

En Washington, sede de la organización, incluso han pensado en la cadencia que deben tener los propios planes para los países con más deuda (Grecia, Italia, Francia, España, Bélgica, Portugal). Proponen “un

ajuste fiscal más concentrado en la fase inicial” porque “respaldaría la confianza del mercado y crearía margen para futuras sorpresas en materia de gasto”.

En abril, la reforma de las reglas fiscales se aprobó definitivamente. Ya están en vigor. Ahora es el momento en que cada Estado debe empezar a preparar sus planes –a partir del indicador de sostenibilidad de la deuda que elabora Bruselas– y negociarlos con la Comisión Europea para enviar sus propuestas definitivas en la segunda mitad de septiembre. El objetivo es recibir el visto bueno entonces y condicionar así la elaboración de los presupuestos de 2025, cuyos borradores deben llegar a la capital comunitaria el 15 de octubre.

El ajuste desigual por naciones conlleva el riesgo de que se resquebraje de forma indirecta el mercado único en un momento en que es necesaria la inversión pública (y la privada) para que Europa no

**La presidenta del BCE, Christine Lagarde, conversa con la directora general del FMI, Kristalina Georgieva, ayer, en Luxemburgo. EFE**

**Estima que la eurozona logrará controlar la inflación a finales de 2025**

**El ajuste desigual conlleva el riesgo indirecto de resquebrajar el mercado único**

se quede atrás frente a Estados Unidos y China. De ahí que el FMI, siguiendo el discurso que más se oye en Bruselas en este ámbito desde que el ex primer ministro italiano Enrico Letta presentó su informe sobre el mercado interior de la UE, apunte que “sin más integración de los mercados financieros, Europa no solo quedará lejos de sus objetivos de seguridad energética, mitigar el camino climático y avanzar en la transición digital sino que está en riesgo de quedarse rezagada de sus pares globales”.

La inspiración del informe Letta incluso se aprecia cuando apunta a alguna medida concreta. “Beneficiaria a un mercado de capitales integrado reforzar el papel de la ESMA [el coordinador europeo de supervisores bursátiles de la UE] para coordinar a las autoridades nacionales y una mayor armonización en temas como las quiebras, los impuestos la contabilidad y marcos legales”, sugiere.

El informe presentado por Kristalina Georgieva, excomisaria de la Comisión Europea, elude la conflictiva opción de que la UE emita deuda conjunta para financiar alguna de los bienes públicos que precisa la doble transición (ecológica y digital) y la nueva era de seguridad reforzada.

Sin embargo, sí que recomienda aprovechar el próximo presupuesto plurianual de la Unión (2028-2035) para priorizar el gasto público en los elementos que deben ayudar a alcanzar los objetivos que se han marcado los Veintisiete.

Como en el caso de los planes fiscales, el FMI vuelve a lanzar una recomendación teniendo en cuenta el calendario comunitario, puesto que ese marco presupuestario al que hace referencia debe empezar a negociarse cuando el próximo Colegio de Comisarios eche andar, algo que sucederá, previsiblemente en el último trimestre de este año.



# Los expertos alemanes duplican la previsión de crecimiento de la economía germana para este año

**El instituto Ifo ve "nuevas esperanzas" en la actividad**

**Eleva la proyección de avance del PIB del país hasta el 0,4% en 2024**

**ALMUDENA DE CABO  
BERLÍN**

Con paso lento, pero firme, la economía alemana continúa su camino hacia un mayor crecimiento. El instituto económico alemán Ifo elevó ayer su previsión de crecimiento económico para el año en curso hasta el 0,4%, frente al 0,2% de su anterior pronóstico, y es probable que se acelere hasta el 1,5% en el próximo ejercicio. "Acaban de surgir nuevas esperanzas", comentó Timo Wollmershäuser, director de estudios de coyuntura económica del Ifo, en un comunicado emitido ayer.

"La economía alemana está saliendo poco a poco de la crisis. El segundo semestre de 2024 debería ser significativamente mejor que el primero", indicó sobre el actual pronóstico de verano, ligeramente superior al 0,3% fijado por el Gobierno alemán para 2024 en su última revisión, la pasada primavera. Alemania cerró 2023 con una contracción del 0,3% de su producto interior bruto (PIB).

Al mismo tiempo, la inflación se ralentizará, pasando del 5,9% del año pasado al 2,2% este año y a únicamente el 1,7% el próximo. "A medida que avance el año, el poder adquisitivo de los hogares debería de seguir ganando fuerza, y la recuperación económica general debería de acelerarse a medida que se normalice la economía de consumo", afirmó Wollmershäuser.

De acuerdo con los expertos del instituto económico, el comercio mundial de bienes y la producción industrial global deberían de seguir recuperándose, sobre todo, a partir del segundo semestre. A



Varios empleados en la línea de montaje de la fábrica de coches eléctricos de Volkswagen en Zwickau (Alemania). GETTY IMAGES

ello contribuirá también un repunte gradual de la inversión, apoyado por la relajación de la política monetaria en los países industrializados.

## **Tipos de interés**

El instituto Ifo prevé dos nuevas bajadas de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo en el año en curso, después de que Fráncfort bajara en junio su tipo de interés por primera vez desde 2019, del 4,50 al 4,25%.

El instituto Ifo espera también que el número de personas con empleo aumente de 45,9 a 46,1 mi-

llones este año e, incluso, alcance los 46,2 millones en 2025. Según las previsiones, el número de desempleados aumentará inicialmente de 2,6 a 2,7 millones, antes de volver a descender a 2,6 millones.

Además, apuntó que es probable que el déficit público descienda de 99.000 millones a 73.000 millones de euros (1,7% del PIB) y que el año que viene se reduzca aún más, hasta solo el 1,2% del PIB.

## **Superávit**

El superávit por cuenta corriente de Alemania, criticado internacionalmente, en especial por la Comisión Europea, aumentaría por su parte de 258.000 a 312.000 millones de euros en el año en curso y alcanzaría los 306.000 millones en 2025. Esto supondría inicialmente el 7,3% y luego el 7,0% de la producción económica.

El debilitamiento de la demanda interna y la falta de inversión contribuirían a los elevados superávits por cuenta corriente del país. Estos se alimentan principalmente de los elevados superávits de exportación y es probable que sigan aumentando este año y el próximo.

"Dado el tamaño de la economía alemana y sus

vínculos comerciales con la zona euro, esto tiene un impacto negativo en el resto de la región", declaró la Comisión Europea recientemente. También indicó que los países con elevados superávits se enfrentan a otros con enormes déficits que tienen que endeudarse para cubrirlos.

Los expertos del Ifo ven de manera más positiva ahora el futuro y se unen al optimismo del instituto económico DIW y del RWI, que mejoraron también sus pronósticos para el año en curso la semana pasada.

En concreto, el DIW señaló que el consumo privado garantizará el repunte de la economía alemana a lo largo del año, y elevaron su pronóstico de crecimiento hasta el 0,3%, desde el 0,1% augurado a finales de marzo. Mientras, para el próximo año esperan un crecimiento del 1,3%.

Por su parte, los economistas del instituto RWI pronostican ahora que la producción económica aumentará un 0,4% este año. Anteriormente, habían fijado un incremento del 0,3%. "La economía alemana está recuperando lentamente el impulso", explicó el RWI.

# La Airef urge una reforma integral de la financiación regional

**La autoridad limita el incremento del gasto al 2,7% para cumplir con la UE**

**ÁLVARO BAYÓN  
SANTANDER**

La presidenta de la Airef, Cristina Herrero, reclamó ayer al Gobierno que aborde una nueva gobernanza fiscal a nivel nacional, así como una reforma "integral" del sistema de financiación autonómico y una solución a los mecanismos extraordinarios de financiación, que puede incluir la condonación de la deuda de las comunidades autónomas con el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA). Estos tres elementos son clave, según sus palabras, para que España cumpla con las nuevas normas fiscales pactadas en Bruselas la pasada primavera.

En concreto, sobre la reforma del sistema de financiación autonómica, Herrero rechazó pronunciarse sobre la propuesta "singular" para Cataluña que ha ofrecido el PSOE a ERC para apoyar la investidura de Salvador Illa como presidente de la Generalitat. Pero sí reclamó que la solución que se adopte deba ser "integral" para todas las autonomías, aunque defendió que se debe tener en cuenta en la misma la singularidad de cada comunidad, de forma que su ejecución sea factible y exigente.

"La aproximación de la Airef es que las cosas no son compartimentos estancos. No nos gustan los compartimentos estancos. Todo está interconectado, y lo que se decida en la financiación autonómica repercute en el cumplimiento de las reglas fiscales y en los compromisos que presentemos. No me gusta cuando hablamos de la sostenibilidad de las

comunidades autónomas. Si para arreglarlo se estropea la [sostenibilidad] de otra, nada habremos conseguido", afirmó, poniendo el acento en que una medida concreta para una comunidad repercute en el resto de las Administraciones públicas.

La presidenta de la Airef presentó sus cálculos sobre el cumplimiento de las nuevas reglas fiscales acordadas por Bruselas. Recordó que el Gobierno debe presentar en septiembre su estrategia fiscal para los próximos entre cuatro y siete años, así como los Presupuestos Generales del Estado para 2025. El organismo estima que el déficit rondará el 3%. Para 2025, calcula que estará por debajo del 2,9%, contando con los impuestos extraordinarios a la banca y a las energéticas; pero, en 2026, con el fin de esos gravámenes, subirá al 3,2%. Por ello, Herrero afirmó que el hecho de que la Comisión Europea haya decidido no abrir expediente a España por el procedimiento de déficit excesivo no ha sido una sorpresa.

La autoridad fiscal estima un ajuste del 0,43% del PIB en siete años o del 0,63% en cuatro años. Si el ajuste se implementa en siete años, el gasto neto deberá crecer en promedio un máximo del 2,7% para cumplir las exigencias del nuevo marco. Este límite, según la presidenta de la Airef, es "exigente" en relación con el comportamiento histórico de esta variable, que se ha situado por encima del 4,5% desde 2018, con la excepción de 2021.



Cristina Herrero, presidenta de la Airef. GETTY IMAGES



# El Congreso aprueba la reforma del subsidio de desempleo

El cambio eleva la mayoría de las prestaciones a 570 euros ► Los diputados dan luz verde a la prevalencia de los convenios colectivos autonómicos, negociada con el PNV para investir a Sánchez

EMILIO S. HIDALGO  
MADRID

Al segundo intento, el Gobierno logró ayer los apoyos necesarios para reformar el sistema asistencial de desempleo, la red que protege a los parados que han agotado su prestación contributiva. La mayoría del Congreso (178 diputados) votó a favor de que aumente la mayor parte de las cuantías, de 480 a 570 euros mensuales, de proteger a más colectivos, de generalizar la compatibilidad con el trabajo y de mantener en el 125% la base de cotización de los mayores de 52 años.

Esto último era clave: la rebaja de ese porcentaje hasta el 100% que planteaba la reforma del pasado diciembre, enmendada ahora, fue lo que motivó el voto en contra de Podemos, que se sumó al rechazo de PP y Vox. Esta vez los grupos de la derecha se abstuvieron y el partido de Ione Belarra votó a favor. Ahora sale adelante, a la vez que la prevalencia de los convenios autonómicos, a cambio de la cual el PNV dio su apoyo a la investidura de Pedro Sánchez.

En torno a un millón de desempleados reciben el subsidio de paro, que es la ayuda destinada a aquellos que no tienen derecho a una prestación contributiva. El subsidio sube ahora para más de medio millón de

personas, ya que la cuantía pasa del 80% del indicador público de rentas múltiples (Iprem, fijado en 600 euros) al 95% en los primeros seis meses. Es decir, de 480 a 570 euros. Cae al 90% (540 euros) en los seis siguientes y al 80% (480) el resto del tiempo que dure la prestación. Estos cambios entrarán en vigor en noviembre, cinco meses después de lo previsto.

Hay unos 450.000 receptores de esta ayuda para los que no sube la prestación, aquellos que la reciben por ser mayores de 52 años y haber agotado la prestación contributiva. Esta modalidad se puede percibir indefinidamente, a diferencia del resto, que se agotan (por lo general) pasados seis meses. El 59% de los beneficiarios del sistema son mujeres, que sufren más paro que los hombres, y también son más comunes en el sur del país, con hasta el 10% de la población activa beneficiaria en Extremadura.

La reforma extiende los subsidios a las personas víctimas de violencia de género o sexual, a emigrantes retornados, a menores de 45 años sin cargas familiares que agoten la prestación contributiva y a los eventuales agrarios de todo el Estado. Hasta ahora solo recibían una ayuda similar los temporales del campo de Andalucía y Extremadura,



donde esta actividad tiene mayor peso que en el resto de España.

Por otro lado, la norma generaliza la compatibilidad del subsidio con el trabajo por cuenta ajena, con la percepción de un complemento de apoyo al empleo por un tiempo máximo de 180 días. La cuantía que se podrá compatibilizar irá reduciéndose en función de la jornada del empleo compatibilizado, desde el 80% del Iprem a jornada completa y al 60% si se trabaja menos del 50% de la jornada.

Estas cuantías están previstas para el primer trimes-

tre de cobro y van reduciéndose a posteriori.

Desde el 23 de mayo sí están en vigor los cambios en el permiso de lactancia, también incluidos en el texto aprobado y que ha quedado convalidado. Para los casos de nacimiento, adopción, guarda con fines de adopción o acogimiento puede acumularse en jornadas completas, aunque esta posibilidad no venga recogida en el convenio colectivo de referencia de la persona trabajadora o lo haya pactado así con su empresa.

Por otro lado, el Congreso también selló el cambio en el

**La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, tras intervenir en el pleno del Congreso de los Diputados, ayer. EP**

**El sistema se extiende a nuevos colectivos vulnerables**

Estatuto de los Trabajadores que elimina el despido automático por incapacidad permanente o gran invalidez y la prevalencia de los convenios autonómicos respecto a los estatales, como se había pactado con el PNV. Es un cambio que critican los sindicatos y, aún con más virulencia, la patronal.

El Congreso también convalidó otro cambio que ha irritado a CEOE: abre la puerta del Consejo Económico y Social a las organizaciones empresariales autonómicas que compiten con la principal patronal nacional.

## Los sindicatos acusan a CEOE de alargar artificialmente la negociación para reducir la jornada laboral

ÁLVARO BAYÓN  
SANTANDER

La negociación colectiva por el recorte de la jornada laboral a 37,5 horas semanales se caldea. Si el martes el presidente de CEOE, Antonio Garamendi, retó a la vicepresidenta segunda del Gobierno y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, a presentar la ley de recorte de jornada sin la firma de los empresarios, ayer, tanto el secretario general de UGT, Pepe Álvarez, como el de CC OO, Unai Sordo, acusaron a

la patronal de prolongar artificialmente la negociación colectiva, especulando con que en otoño se convoquen elecciones generales anticipadas y el proyecto, por tanto, decaiga.

"Tengo la intuición de que CEOE quiere demorar los tiempos, esperando a ver si llega el otoño, con la presentación de los Presupuestos, se enreda la situación en Cataluña y hay un adelanto electoral y no hay reducción de la jornada laboral", aseguró Sordo

en el marco del curso de verano organizado por la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE) y la Universidad Internacional Menéndez Pelayo. "Emplazaría a CEOE a que no especule con la política de nuestro país y ponga en valor las negociaciones", añadió.

Álvarez, por su parte, acusó a la patronal de introducir "ruido y humo" en la negociación "con mala intención", aludiendo al pronóstico que hizo

**CC OO y UGT pretenden cerrar ya el diálogo durante este mes**

el martes Garamendi de que si se modifica mucho la jornada laboral, el próximo Gobierno lo cambiaría. "Les invito a estar en la mesa, cerrar un acuerdo con las organizaciones sindicales y el Gobierno. La vicepresidenta estará más contenta con un pacto a que vaya a un proceso legislativo sin CEOE. No es fácil con la actual mayoría parlamentaria llevar esta reforma y un pacto debería animar al PP a que no nos haga como con la reforma

laboral", afirmó. "Hay una cierta retroalimentación", describió el secretario general de UGT. "A Garamendi le gusta subir el tono con la vicepresidenta y ella entra a la batalla. Las organizaciones sindicales tenemos que mantener el tono".

Ante las acusaciones del presidente de CEOE, respaldó a Díaz y aseguró que el Gobierno ha dejado a los actores sociales "un tiempo razonable", que para los sindicatos es culminar la negociación este mes.



## Panorama internacional

# La élite económica de Francia se resigna a la posible llegada al poder de la extrema derecha

Pese a la inquietud que genera su programa, los líderes del Reagrupamiento Nacional reciben llamadas o son cortejados por empresarios y altos responsables del país

París

SILVIA AYUSO  
(EL PAÍS)

La posibilidad de que Francia sea gobernada por la extrema derecha ha dejado de ser una variable de futuro para convertirse en una probabilidad inmediata. La sorpresiva disolución por el presidente francés, el centrista Emmanuel Macron, de la Asamblea Nacional tras la victoria en las elecciones europeas del 9 de junio del Reagrupamiento Nacional (RN), ha puesto a esta formación ultra a las puertas de Matignon, la sede del primer ministro. Una eventualidad que, pese al vértigo que provoca aún en muchos, algunos de los principales dirigentes políticos y económicos del país no ya solo asumen, sino que tratan de adaptarse a ella, aunque sea tapándose la nariz.

“Desde hace unos días, muchos altos funcionarios, diplomáticos y jefes de empresa entran en contacto con nosotros, porque la perspectiva de que logremos el poder es posible”, se ufanaba en una de sus primeras entrevistas el candidato a primer ministro del RN, Jordan Bardella, nada más comenzar, el lunes, la fulgurante campaña para las legislativas del 30 de junio y 7 de julio.

Y no son solo llamadas. Hace no tanto, la mayor parte de las élites políticas y económicas se cuidaba mucho de salir en una foto con el Reagrupamiento Nacional. Hablar hablaban, porque al fin y al cabo el partido de extrema derecha francés lleva décadas en el engranaje político y su líder, Marine Le Pen, ha conseguido en las dos últimas elecciones presidenciales llegar a la segunda vuelta, apoyada por



Jordan Bardella (derecha), presidente del partido de ultraderecha francés Reagrupamiento Nacional, junto a Eric Ciotti, presidente del partido Los Republicanos. REUTERS

millones de votos. Pero se hacía en los reservados de los restaurantes, en lugares discretos, alejados de miradas curiosas. Esos tiempos empiezan a quedar atrás. La posibilidad de que el partido antiinmigración, antimusulmán y euroescéptico llegue al poder tras los comicios es elevada. Y aunque siga sin haber grandes posados, de pronto Bardella se deja ver en todas partes. Y pocos lo rehúyen.

“La gente ya no se esconde”, comenta a este diario Jean-Christophe Courné-Noléo, presidente de un conglomerado inmobiliario. “Hoy en día, hay líderes empresariales que organizan comidas para presentarle a gente”. Courné-Noléo, que asegura que él no ha aceptado esas invitaciones, sí acudió al encuentro que celebró este jueves en París la patronal francesa, Medef, para escuchar las propuestas económicas de todos los

partidos y alianzas en liza en las legislativas. Bardella estaba ahí, como invitado estrella.

Consciente de los recelos que sigue suscitando la extrema derecha en algunos de los principales núcleos de decisión de Francia, Bardella apuesta, pese a lo decisivo de la campaña electoral, por aparcar los mítines regionales. Ha preferido quedarse en París, el verdadero centro del poder de Francia. Y desde ahí, un bastión que todavía se le resiste al RN, lanzar una ofensiva de seducción de las élites del poder.

Si ayer jueves les tocaba a los empresarios, un día antes fue la potente industria militar. Durante dos intensas horas, el candidato a primer ministro paseó por el pabellón francés de Eurosatory, una de las principales ferias mundiales de armamento. Acompañado de altos representantes in-

dustriales, se dejó explicar, con todo tipo de detalle, diferentes modelos de helicópteros, drones o tanques. Eso sí, solo en el pabellón francés y solo los equipos *made in France*. De otros encuentros más políticos, Bardella no ha hablado públicamente.

### Gasto público

Porque pese a algunas tímidas aperturas, la desconfianza, y hasta el miedo, persisten. Especialmente en el lado económico. Su programa supondrá un enorme gasto público en momentos en que Bruselas acaba de darle un fuerte tirón de orejas a Francia por su déficit disparado. Si los aplausos son un barómetro del entusiasmo que suscita un líder político, en la gran cita de la patronal francesa en París este jueves quedó claro que Bardella sigue generando una respuesta más que tibia entre

la mayor parte del empresariado francés.

Desde que empezaron a desplegar sus programas económicos, la patronal Medef ha alertado de que no le gusta nada el programa del RN, que propone una rebaja inmediata del IVA en energía y carburantes y, más adelante, en productos de primera necesidad. Al mismo tiempo, se mantiene un tanto confuso sobre su promesa de rebajar de nuevo la edad de jubilación. A la patronal le inquieta la “ruptura” con la UE que entiende supondrían muchas

**A la patronal no le gusta nada el programa económico de la ultraderecha**

de sus propuestas. Tampoco le gusta, menos incluso en algunas partes, el programa del Nuevo Frente Popular. Sobre todo la promesa de la izquierda de aumentar el salario mínimo a 1.600 euros e indexar los salarios a la inflación.

Unos y otros buscaron despejar en el encuentro dudas entre los representantes del tejido empresarial e industrial del país. Por sus palabras, pero también con la imagen. Por la izquierda acudieron dos pesos pesados no solo de sus partidos, sino con un contundente currículum económico. Uno es Éric Cocquerel, hombre de confianza del líder de La Francia Insumisa (la formación de izquierda radical que más inquieta al mundo de los negocios), Jean-Luc Mélenchon, y también presidente de la comisión de finanzas de la recién disuelta Asamblea Nacional. El otro es el socialista Boris Vallaud, formado en las escuelas de élite francesas y bregado en el gabinete del ministro socialista de Economía Arnaud Montebourg durante la presidencia de François Hollande.

Vallaud asumió el peso de la presentación, durante la que subrayó que los únicos Gobiernos que han logrado bajar el déficit en Francia han sido los de los socialistas Lionel Jospin y Hollande. Explicó que el bloque de izquierda busca un “relanzamiento keynesiano” de la economía basado en una “reactivación salarial masiva, como en España”. Y pidió a los multimillonarios que demuestren “patriotismo económico” aceptando impuestos a sus grandes ingresos.

Bardella eligió el foro empresarial para hacer su primera aparición pública junto al gran aliado logrado para estas imprevisibles elecciones, Éric Ciotti, el todavía presidente de Los Republicanos pese a los intentos del partido conservador de expulsarlo tras anunciar unilateralmente su alianza con el RN, que no es compartida por la mayoría de la formación de Jacques Chirac y Nicolas Sarkozy. Su presencia todavía es considerada como una cierta garantía por un empresariado suspicaz ante el programa económico y político —que vaticina un más que probable choque con Bruselas— de la extrema derecha.



# Opinión

## La Lupa

### Elon Musk, el populista que toreaba al capitalismo

**Por Aurelio Medel.** Promete a los accionistas de Tesla ganar un billón haciendo humanoides y logra que le aprueben un bonus de 50.000 millones

Periodista y doctor en Ciencias de la Información

**E**lon Musk es seguramente el empresario que capta más atención en el planeta. Creó Tesla de la nada y es el fabricante de automóviles que más vale del mundo; quien invirtió mil dólares en su salida a Bolsa hace 14 años hoy tiene más de 13 millones. Esta historia de creación de valor le ha dado un enorme crédito que usa para pedir fondos para sus ideas, y los amos del dinero se dan codazos para llenarle el saco sin grandes miramientos. Hace menos de un mes que ha levantado 6.000 millones de dólares para financiar los proyectos de su empresa de inteligencia artificial xAI.

Con una trayectoria de generación de valor como la suya, que le ha convertido en un fijo en el top 5 de multimillonarios del mundo, capaz de multiplicar los panes y los peces con coches (Tesla), pagos online (PayPal), cohetes (SpaceX), satélites (Starlink) o con la neurotecnología (Neuralink), parece muy osado buscarle pegs. Eso sí, los inversores que entraron en Tesla en diciembre pasado y pierden un 25% no se consuelan con los que se forraron en años pasados, y se mueren de Nvidia, la nueva estrella del firmamento bursátil.

Es demasiado pronto para juzgar su gestión: Tesla se fundó en 2003, pero hay algunos elementos objetivos que apuntan a que el mundo Musk, el universo X, muestra fatiga de materiales; pueden ser transitorios, como ha sucedido en otros momentos a su gran referencia (Apple), o estructurales. Pero quizás la mayor prueba de debilidad de Musk esté, aunque parezca un contrasentido, en su victoria en la pasada junta de accionistas de Tesla, en la que los inversores tenían que refrendar de nuevo el paquete de remuneración del fundador, aprobado en 2018 e invalidado por una juez de Delaware, ya que cuestiona la independencia de los consejeros que lo propusieron. Su decisión está recurrida ante instancias judiciales superiores.

Esa remuneración alcanza un valor actual de alrededor de 50.000 millones de dólares (47.000 millones de euros). Nunca antes un ejecutivo había osado repartirse un botín semejante, que equivale a la suma del valor bursátil de Telefónica (22.600 millones), Repsol (17.400 millones) y ACS (10.000 millones), por ejemplo. Si llega a abonarse, tendrán que entregarle casi el 10% del capital de Tesla, que capitaliza 580.000 millones de dólares. Elon Musk puede reclamar este importe por-



Elon Musk, en el festival de creatividad Cannes Lions, en Francia, el pasado día 19. GETTY

que la compañía ha cumplido los objetivos que se marcó, fundamentalmente ligados a la evolución en Bolsa. Pero es difícil de sostener que una única persona se pueda atribuir tanto mérito, y más cuando se trata de alguien que ejerce de primer ejecutivo a tiempo parcial, puesto que manda en media docena de empresas a la vez. Es legítimo que, con todo lo que le pagan, los accionistas se crean dueños de todas sus iniciativas, aun-

que seguro que no le reclaman participar en la ruinosa compra de Twitter, por la que pagó 44.000 millones de dólares que se han esfumado en X.

Para convencer a los accionistas de que aprobaran esa vasta remuneración (a diferencia de 2018, ahora conocen su importe), Musk les plantó un discurso que debería resultarles irritante, pues los trata como niños. Él, que es uno de los empresarios más ultraliberales, reclama todo tipo de barreras comerciales a los coches eléctricos fabricados por las marcas chinas. Lo dice cuando Tesla pierde el liderazgo a manos del fabricante chino BYD. Entonces, quizás tendría que compartir su remuneración con los contribuyentes, con el Estado que le facilita vender sus coches.

Impresiona que el 72% de los accionistas apoyara su desorbitada remuneración después de haberle escuchado el cuento de la lechera de sus humanoides, una nueva idea de la factoría Musk que sí se va a ejecutar en Tesla y supondría su práctica reconversión de fabricante de coches a robots. Según su relato, todo el mundo va a querer tener

un robot en casa, lo que significa que hay un mercado potencial de 1.000 millones de robots al año y Tesla va a tener una cuota de mercado del 10%. Por tanto, va a fabricar 100 millones de máquinas al año, con un coste medio de 20.000 dólares, que deja a su empresa un margen de 10.000 dólares, que, multiplicados por los cien millones de aparatos que va a producir, da la magnífica cifra de un billón de ganancia. Miguel Jiménez señalaba con tino en este periódico que el propio Elon Musk recordó a los asistentes que eran las 4.20 PM, el número de la marihuana, cuando hizo este relato. Nada que añadir.

El visionario Musk lanza esta cortina de humo para ocultar que Tesla necesita a su Gobierno para frenar a sus colegas chinos y, sobre todo, que está descolocada ante la cuarta revolución industrial, la que viene con la IA. Mientras él estaba enredado en batallas con Twitter o lanzando cohetes, Jensen Huang, CEO de Nvidia, avanzaba sin parar en la generación de los procesadores que demanda la IA para gestionar la ingente cantidad de datos que necesita gestionar. Musk sueña con una cuota del 10% de los humanoides, mientras Huang ya hace caja con el 80% del mercado de microprocesadores, que estarán en el cerebro de sus robots.

Nvidia ha alcanzado esta semana la cima mundial por valor en Bolsa, con 3,3 billones, superando a Apple y Microsoft, las otras grandes tecnológicas con estrategia definida y comunicada en IA que están en el club de los tres billones de capitalización bursátil.

Elon Musk está lleno de contradicciones. Es liberal, a la par que intervencionista si el beneficiario es él. Es capaz de destrozar todos los valores de Twitter para convertirla en el ágora de extremismos, desinformación y pornografía, haciendo honor a su nuevo nombre, y a la vez firmar una carta abierta pidiendo una pausa de seis meses en el desarrollo de la inteligencia artificial generativa, convencido de que se trata de una amenaza real para la especie humana. La pausa era una ventaja para él. Los firmantes de aquella carta se preguntaban si "deberíamos dejar que las máquinas inunden nuestros canales de información con propaganda y falsedad". Depende de a quién beneficie, apostillaría Musk.

Quizás merezca la pena que los dueños del dinero, los grandes fondos de capital riesgo que financian a Elon Musk, se pregunten si no ha llegado el momento de quitarle la pelota al niño.



**El visionario intenta ocultar que necesita a su Gobierno para frenar a las marcas chinas y que está descolocado ante la disrupción de la IA**



**D**ecíamos en enero que "todo apuntaba a una nueva ronda de restricciones en el comercio entre China y Estados Unidos, esta vez en el ámbito de la importación de chips maduros". Y ha sido así. La Administración Biden, tras hacer la revisión cuatrienal de la investigación de la Sección 301 de la Ley de Comercio de 1974 sobre las leyes, políticas y prácticas de China relacionadas con la transferencia de tecnología, la propiedad intelectual y la innovación, ha decidido ampliar los aranceles sobre la importación de determinados productos chinos, vigentes desde 2018. Conforme a esta decisión, los actuales aranceles del 25% sobre los semiconductores se elevarán hasta el 50% a comienzos de 2025.

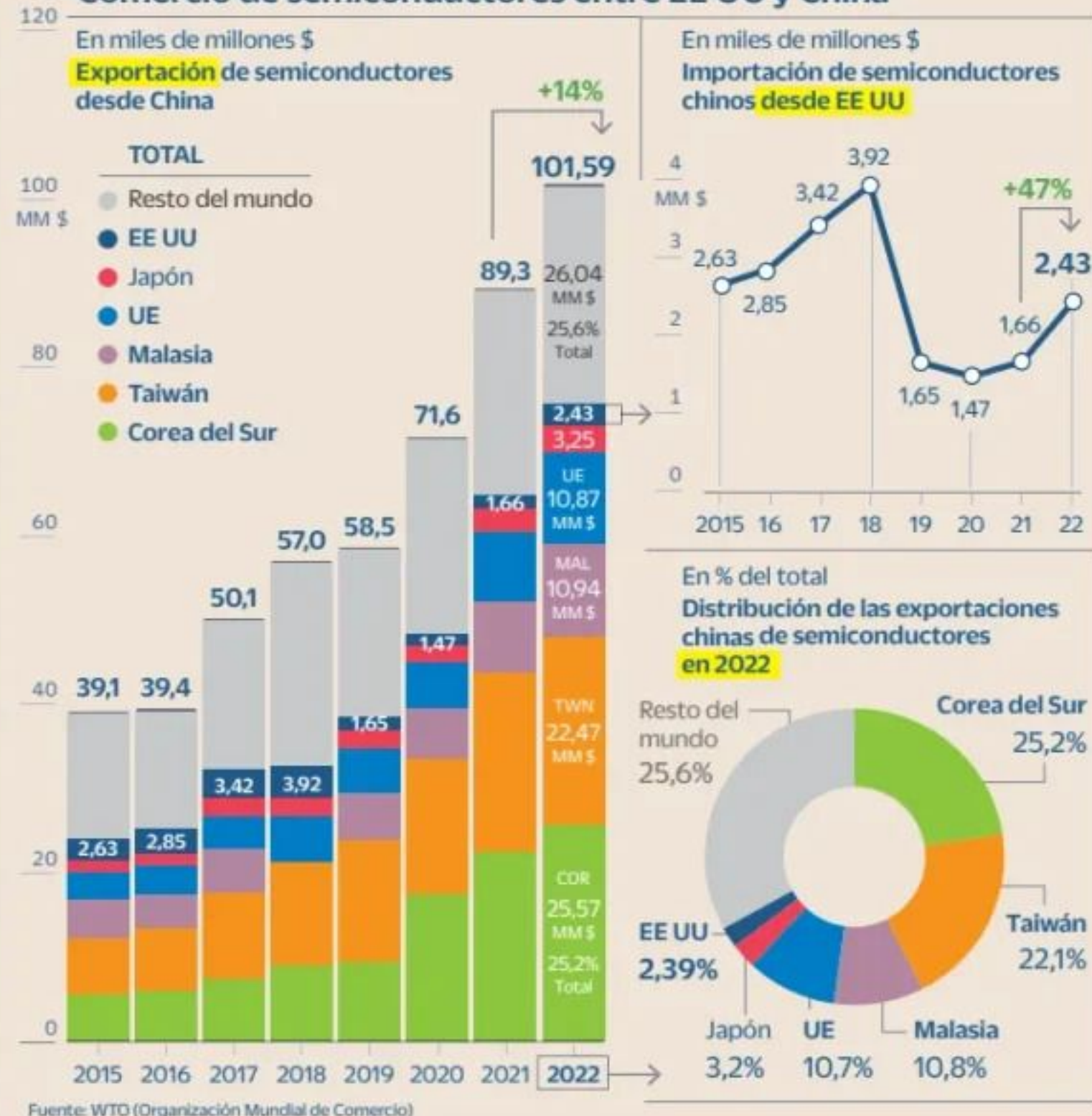
El objetivo de la herramienta utilizada por el Gobierno de EE UU es garantizar la seguridad económica del país, en particular, acabar con "las prácticas comerciales injustas de China en torno a la transferencia tecnológica, la propiedad intelectual y la innovación", que "amenazan a las empresas y trabajadores estadounidenses". El Departamento de Comercio juzga que China no ha eliminado totalmente las prácticas anticomerciales, que además están teniendo como segundo efecto que "China está inundando los mercados globales con exportaciones de precios artificialmente bajos". ¿Qué efecto pueden tener los nuevos aranceles en el mercado de los semiconductores tanto en EE UU como en China?

Conviene comenzar clarificando el alcance de aplicación de la herramienta dentro del extenso y complejo sector de los semiconductores. Los nuevos aranceles se aplican solo sobre importaciones directas de una serie de productos enumerados, no sobre elementos industriales que los contengan ni sobre maquinaria o productos que sirvan para su fabricación. Estos productos se identifican mediante códigos de aranceles armonizados (*Harmonized Tariff Schedule*, HTS). En el caso de los semiconductores, aunque el objetivo son los chips de arquitecturas maduras, las categorías que se leen en el listado son diodos, transistores y circuitos integrados, entre otras.

Hecha la aclaración sobre el alcance, las estadísticas de la Organización Mundial de Comercio nos sirven los indicadores necesarios para obtener el impacto de la ronda inicial de aranceles de la Sección 301 impuesta en 2018, y, partiendo de ella, predecir el efecto de su reforzamiento: como veremos, potencialmente escaso. Desde el lado estadounidense, se puede apreciar que la subida de los aranceles de 2018 tuvo un efecto inmediato de reducción de las importaciones de semiconductores desde China, en más del 50% en los dos primeros años, pero que el impacto se diluye en los dos años siguientes (los 3.920 millones de dólares de importaciones en 2018 bajaron hasta 1.470 millones en 2020, pero se recuperaron en 2022, alcanzando 2.430 millones).

Y todo parece indicar que las importaciones no realizadas desde China no fueron sustituidas por producción inter-

### Comercio de semiconductores entre EE UU y China



### Importación de semiconductores desde EE UU

TOTAL	En 2018		En 2022	
	MM \$	MM \$	MM \$	% total
Resto del mundo	5,37	8,29	17,5%	
Japón	1,54	1,73	3,7%	
Vietnam	1,38	2,00	4,2%	
Tailandia	1,06	2,19	4,6%	
China	3,92	2,43	5,1%	
Corea del Sur	2,20	3,18	6,7%	
UE	2,06	4,41	9,3%	
Taiwán	4,35	8,57	18,1%	
Malasia	15,42	14,54	30,7%	



## Aranceles de EE UU sobre chips chinos: de nuevo la presión sobre los aliados

**Por Emilio García García.** El impacto de las nuevas medidas será limitado, y puede ser solo fuego de artificio por las elecciones a la Casa Blanca

Exdirector de gabinete de la Secretaría de Estado de Telecomunicaciones y miembro del consejo asesor de la Asociación Española de la Industria de Semiconductores (Aesemi)

na, sino en gran medida por las hechas desde Taiwán, que se incrementaron en un 97% (desde los 4.350 millones a los 8.570 millones de dólares).

Si nos situamos desde la perspectiva china, descubrimos un impacto aún menor de los aranceles impuestos en 2018 sobre el global de sus exportaciones de semiconductores. En primer lugar, el gigante asiático incrementó sus exportaciones globales un 78% entre 2018 y 2022, desde los 56.970 millones de dólares hasta los 101.590 millones. En segundo lugar, y más importante para predecir el efecto

aún menor de la nueva ronda de sanciones, el peso de EE UU como destino de las exportaciones chinas de microelectrónica se ha visto reducido a un 2,39%.

Si es previsible un efecto limitado en el ámbito de los semiconductores del reforzamiento de los aranceles, la pregunta ha de ser por qué se impone y precisamente ahora. Como para el resto de los sectores abarcados en la revisión de la Sección 301, los nuevos aranceles tienen poco que ver con la economía y cobran sentido en el marco de la campaña electoral para la elección presidencial, con encuestas que revelan el apoyo de los ciudadanos a medidas de este tipo para la protección de la industria local.

Los nuevos aranceles suponen, por tanto, una señal de la intención de continuar con la línea dura en la guerra de los chips, que hay que interpretar también como una llamada a los aliados estadounidenses para que adopten medidas similares. Los aliados de EE UU son los grandes importadores de semiconductores chinos, principalmente Corea del Sur (25,17%) y Taiwán (22,12%), y en segundo plano Malasia (10,77%) y la Unión Europea (10,70%).

Al igual que sucedió con las medidas de control de venta a China de chips de arquitecturas avanzadas y de las herramientas para fabricarlos, EE UU prefiere que sus aliados se unan voluntariamente al incremento de los aranceles, aunque dispone de alguna herramienta de coer-

ción. El botón nuclear sería recurrir a la Sección 232 de la Ley de Expansión Comercial de 1962, que le permitiría establecer aranceles sobre los productos que usan semiconductores chinos para proteger la seguridad nacional. Esto supondría encarecer una buena parte de las exportaciones de dispositivos y productos de todo tipo desde Corea, Taiwán, Malasia y la UE a EE UU. También podría acudir a la prohibición de compra en toda institución pública de productos con semiconductores chinos, no solo en el ámbito de la defensa y la seguridad nacional como hasta ahora.

En resumen, el aumento de aranceles impuesto por EE UU sobre determinados productos chinos tendrá un impacto limitado en el sector de semiconductores. Por sí mismo, tendrá poco efecto, y será poco efectivo sobre el global de la exportación china de chips maduros, si no se elevan también sus aranceles de sus grandes importadores, a su vez aliados económicos estadounidenses. Al igual que sucedió tras octubre de 2022, cuando EE UU inició las restricciones sobre chips de arquitecturas avanzadas y de las herramientas para fabricarlos, esperan meses frenéticos en que se desplegará todo el aparato negociador de la Casa Blanca para presionar a sus aliados. La incógnita es si asestar este golpe sobre China es un objetivo real o solo parte de los fuegos de artificio ante las elecciones de noviembre.



**Washington podría imponer tasas sobre los productos de Corea o la UE que usan semiconductores de la potencia**



## LIFESTYLE

# Álvaro Siza: “Mis obras más importantes son las que no se han construido”

El gran arquitecto portugués, premio Pritzker, denuncia la desconsideración que, a su juicio, sufre hoy esta disciplina, especialmente en Europa

TEREIXA CONSTENLA  
LISBOA

**E**l estudio de Álvaro Siza (Matosinhos, 90 años) se ubica en un edificio con vistas al Duero a su paso por Oporto, donde también tiene sus oficinas el arquitecto Eduardo Souto de Moura. Dos Pritzker en el mismo inmueble, que son amigos y, a veces, socios en proyectos como el Pabellón de Portugal en la Expo 98 o el metro de Nápoles. La entrevista se realiza en torno a una gran mesa, donde se concentran planos, maquetas, recortes, lápices y un cenicero donde acabarán los ocho cigarrillos que fuma durante la conversación. Ha cumplido 90 años y ha reducido el tabaco a una cajetilla al día. Su devoción por el trabajo, sin embargo, no decrece. En octubre inauguró la nueva Ala Siza en el Museo de Arte Contemporáneo de la Fundación Serralves de Oporto. Con cinco edificios de su autoría, el espacio se ha convertido en el lugar del mundo con más concentración de Sizas.

Entre los planos expuestos en su estudio de Oporto figura el que ganó el concurso para el centro de recepción de visitantes en la Alhambra de Granada, que nunca se ejecutó. La mitad de los proyectos de Álvaro Siza no han pasado del estadio de las ideas, pero los que han ido adelante le han bastado para llegar a la cima de la arquitectura, como atestiguan sus premios Pritzker, Mies van der Rohe y los dos Leones de Oro de la Bienal de Venecia. Es también el único extranjero al que España ha otorgado un Premio Nacional de Arquitectura por el legado que ha dejado en el país, alguno con polémica, como la remodelación del eje Prado-Recoletos en Madrid, y otros aclamados, como el Centro Galego de Arte Contemporánea en Santiago de Compostela.

## ¿Gaudí le empujó a la arquitectura?

Un poco, sí. Yo no tenía interés por la arquitectura cuando fui con mis padres y mis hermanos a Barcelona. En vacaciones siempre íbamos a España. A mi padre le gustaban mucho las ciudades españolas y además un escudo valía dos pesetas. Eran unas vacaciones fantásticas por el mismo coste que unas vacaciones medias en Portugal. España era aún muy pobre.

## La posguerra.

Año 1944 o 1945. Era muy pobre, pero era linda. Madrid y Barcelona tenían un nivel de vida algo mayor. No había autovías, se pasaba por las aldeas, una maravilla. Y Gaudí me impresionó mucho, me parecía escultura y yo quería ser escultor. Fue la primera vez que miré hacia la arquitectura como algo tan interesante como la escultura.



El arquitecto portugués Álvaro Siza, en su estudio de Oporto. JOÃO PINA

## ¿Estamos retrocediendo hacia ambientes similares a los que precedieron los fascismos del siglo XX?

Creo que no, pero existe esa amenaza. Mucha gente se olvida de lo que ocurrió tiempo atrás. Hay situaciones políticas que nos evocan de inmediato a la Alemania anterior a la guerra, un conjunto de circunstancias, sean económicas, sea el avance del populismo. Los que tienen una edad se acuerdan de los años cuarenta.

## ¿Cuáles fueron los mayores avances que ha vivido?



**Ha habido cambios en el estatuto profesional con consecuencias terribles, algunas impuestas por la UE, como el fin de los derechos de autor**

Lo que tuvo más impacto fue el 25 de abril de 1974 [la Revolución de los Claveles, el fin de la dictadura de Marcelo Caetano en Portugal]. Dirigí un programa de vivienda para los sectores económicamente más débiles de la sociedad. Fue muy influyente porque el clima era de liberación, entusiasmo y también de agitación. Duró poco tiempo debido al cambio político en el país, pero tuvo cierto impacto y llevó a que me invitaran a trabajar en Berlín y Holanda en programas de vivienda social. Era un tema en auge en Europa. Lamentablemente ahora ya casi no se habla de la vivienda social.

## ¿Su compromiso político nació en la Revolución de los Claveles?

No diría que nació allí, pero participé en la transformación que hubo desde la arquitectura, con la dedicación profesional a comunidades de gente pobre en el centro de Lisboa, Oporto, el Algarve. Fue un periodo muy estimulante. Los arquitectos que participaron en eso se quedaron sin trabajo a continuación.

## ¿Existe arquitectura de derechas y de izquierdas, o buena o mala arquitectura?

Existen hombres y mujeres de derechas y de izquierdas que luego hacen arquitectu-

ra. La arquitectura no es propiamente ni de derechas ni de izquierdas. Además, debo decir que incluso en Portugal, con un régimen de derechas que duró 50 años y con todos los condicionantes que había como una idea de estilo nacional contra la que luchaba una nueva generación, había oportunidades para la arquitectura.

## ¿Cuál es el mayor retroceso que vio?

No hay retrocesos, todavía vivimos en democracia. Ahora bien, la democracia a veces tiene comportamientos extraños. Si hablamos de arquitectura, esta encuentra dificultades enormes en Portugal, España y Europa en general. La arquitectura es simplemente despreciada, las condiciones de trabajo son pésimas y hubo cambios en el estatuto profesional del arquitecto con consecuencias terribles, muchas de ellas impuestas por la Comisión Europea, como el fin de los derechos de autor. Ya no hay reglas respecto a los honorarios y la competencia es calamitosa. Se olvida que la arquitectura moderna alcanzó la calidad con base sobre los programas de vivienda social. Una gran característica de los años cincuenta era que la arquitectura constituía un servicio necesario y reconocido. Eso no ocurre hoy.

## Y ese desprecio, ¿tiene que ver con la crisis inmobiliaria de 2008?

Ya venía de antes. La Comisión Europea, que tiene programas buenos como el Erasmus, tiene cosas pésimas con relación a la arquitectura. En Portugal, la obra pública financiada por la Comisión Europea es hecha obligatoriamente a través de concursos entre constructores, que luego escogen al arquitecto. Esto es caer en lo más bajo que se puede caer.

## ¿A qué atribuye el cambio?

En un aspecto, pura y simplemente incultura, que afecta también a muchos políticos, que son los conductores de esta situación a través de las leyes que aprueban. El Gobierno portugués aprobó ese decreto ley que establece que los concursos son entre constructores en vez de entre arquitectos.

## Hubo un tiempo en el que todas las ciudades querían su Guggenheim.

Eso fue malo para la arquitectura. En cierto momento, la arquitectura pasa a ser un capricho en lugar de ser un servicio social fundamental. La arquitectura nunca fue eso, depende siempre del mercado y de las mayorías políticas, pero nunca había llegado al punto de ahora. Una de las condiciones más recurrentes en la obra pública por concurso es optar por lo más barato, el arquitecto más barato, el constructor más barato, lo que tiene consecuencias económicas desastrosas, lo más barato acaba por ser caro.



## PROTAGONISTAS



EFE

### Cultura inicia los trámites para instar la extinción de la Fundación Franco

El Ministerio de Cultura ha iniciado un periodo de actuaciones previas con la finalidad de obtener la información y elementos de juicio que puedan motivar el procedimiento para instar judicialmente la extinción de la Fundación Nacional Francisco Franco. El acuerdo ha sido firmado por el ministro de Cultura, Ernest Urzastuín (en la foto), en cumplimiento de la Ley de Memoria Democrática y en el marco de las funciones del protectorado de fundaciones, de competencia estatal.



VÍCTOR SAINZ

### Fundación Mapfre ofrece ayudas a la investigación

Fundación Mapfre ha lanzado una nueva edición de sus ayudas a la investigación Ignacio H. Larramendi por importe total de 265.000 euros, dirigidas a investigadores o equipos de investigación del ámbito académico y profesional que deseen desarrollar programas de forma independiente o en el marco de universidades, hospitales, empresas o centros a los que estén adscritos. Las ayudas para promover proyectos vinculados a la salud están dotadas individualmente con 30.000 euros brutos, como máximo, según expuso la fundación ayer jueves a través de un comunicado.



EFE

### Gala de entrega de los Premios Fronteras del Conocimiento

El Palacio Euskalduna de Bilbao acogió la ceremonia de la XVI edición de los Premios Fronteras del Conocimiento, otorgados por la Fundación BBVA a 17 líderes mundiales en investigación científica y creación artística. El acto, presidido por el presidente de la fundación, Carlos Torres, y la presidenta del CSIC, Eloísa del Pino, contó con una intervención inaugural del alcalde de Bilbao, Juan Mari Aburto, y fue clausurado por la diputada general de Bizkaia, Elizabete Etxanobe.

### Francisco Reynés, presidente del Club de la Energía

El presidente ejecutivo de Naturgy, Francisco Reynés, fue nombrado ayer presidente del Club Español de la Energía (Enerclub) para los próximos dos años, en sustitución de Mario Ruiz-Tagle, consejero delegado de Iberdrola España, según informó la entidad en un comunicado.



EUROPA PRESS

### La asociación DEC otorga sus galardones

La asociación DEC entregó los Premios a la Experiencia de Cliente y Experiencia de Empleado. En esta undécima edición los galardonados fueron Iryo, Unicaja, Aena, Mahou San Miguel y Microsoft. Se distinguió también Rosa Carabel, consejera delegada de Eroski.



CEDIDA POR DEC

#### Prisa Media

©Ediciones El País, S.L. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, S.L., empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid  
Tel.: 915 386 100  
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;  
administración, 915 230 682  
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es  
**Bilbao**  
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao  
Tel.: 944 872 168

#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:  
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037  
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484  
**Atención al cliente**  
914 400 135  
**Suscripciones**  
suscripciones@cincodias.es

#### Publicidad

**Prisa Media SAU**  
**Madrid.** Valentín Beato, 48. 28037  
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555  
**Barcelona.** Caspe, 6, 4o. 08010  
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216  
**País Vasco.** Tel.: 944 872 100  
**Galicia.** Tel.: 981 594 600  
**Andalucía.** Tel.: 954 480 300  
**Comunidad Valenciana.** Tel.: 963 981 168





## Breakingviews

# Las grietas francesas dejan al descubierto el desorden de la casa fiscal italiana

**Su sobresaliente crecimiento se debe a unos enormes créditos fiscales para reformar edificios, que habrá que pagar**

LISA JUCCA

**L**a apuesta electoral del presidente francés, Emmanuel Macron, está echando por tierra la labor de reducción de la deuda de Giorgia Meloni. Los inversores temen que un inminente cambio de Gobierno en París pueda agravar los problemas presupuestarios de Francia. En la vecina Italia, la casa fiscal ya cruje debido al despilfarro en créditos fiscales. Con la ralentización del crecimiento y el probable caos político de Francia, la tregua de los mercados con Roma podría acabar.

A la primera ministra italiana, Meloni, le gusta recordar a los votantes que el niño problemático de la zona euro ha crecido más rápido que la media europea. La líder posfascista llegó al poder en octubre de 2022, y el PIB de Italia creció un 4% en 2022 y un 0,9% en 2023. Está por encima del crecimiento económico medio del 3,4% y el 0,4%, respectivamente, de los 20 países de la zona euro. Los 27 miembros de la UE crecieron a niveles similares a estos.

A primera vista, es un logro notable. Después de todo, la dependencia de Italia del gas importado la dejó tambaleándose tras la crisis de la energía que siguió a la invasión de Ucrania en febrero de 2022. Y la expansión económica anual del país había sido sistemáticamente inferior a la media de sus homólogos durante la década anterior, salvo por un gran repunte posterior a la pandemia, en 2021.

La triste verdad, como explicó el FMI el 20 de mayo tras una visita al país, es que el aparente milagro económico de Roma se debió en gran medida a los extravagantes incentivos fiscales lanzados en 2020 por el Gobierno de izquierdas de Giuseppe Conte. En el marco del llamado plan Superbonus, Roma se comprometió a cubrir el 110% del coste de las mejoras destinadas a hacer los edificios más eficientes desde el punto de vista energético. Otro proyecto ofrecía incentivos fiscales por valor del 90% del coste de arreglar las fachadas. Pese a las claras señales de alarma, el sucesor de Conte, Mario Draghi, expresidente del BCE, no anuló el plan.

Dadas sus generosas condiciones, no es de extrañar que los incentivos se hicieran inmensamente populares. En abril de



Mario Draghi, el 13 febrero de 2021, recibiendo el testigo como nuevo primer ministro de Giuseppe Conte, en el Palacio Chigi de Roma (Italia). EFE

2023, el ministro de Economía, Giancarlo Giorgetti, admitió que el coste total de los incentivos a la construcción se había disparado hasta los 219.000 millones de euros, casi el 10% del PIB, y mucho más que los casi 35.000 millones estimados inicialmente por el Gobierno de Conte para el Superbonus. Esto se debe en parte a que los dueños de viviendas tenían pocos incentivos para negociar precios más bajos con los contratistas. Los créditos fiscales también desencadenaron un bum de la construcción. En 2021 y 2022, el sector creció un 20,6% y un 10,7% respectivamente, con diferencia el crecimiento más rápido de cualquier componente del PIB del país, según los datos oficiales.

Meloni ha tardado en abordar el problema. Las desgravaciones fiscales desaparecerán a finales de 2025, pero la factura de semejante generosidad fiscal se pagará durante años. Debido a la caída de los ingresos fiscales y al menor crecimiento, la deuda del país, que aumentó en más de 100.000 millones hasta casi 3 billones en 2023, alcanzará casi el 140% del PIB en 2026, frente al 137% de 2023, prevé el Gobierno. Esta cifra contrasta con el nivel de deuda de Francia, algo superior al 110% del PIB el año pasado, cuando Italia registró la segunda mayor deuda en términos de PIB después de Grecia. Con más del 7% del PIB, el déficit de Italia en 2023 era proporcionalmente el mayor de la UE

e incumplía las nuevas normas fiscales. Roma, al igual que París, se enfrenta ahora a un "procedimiento de déficit excesivo" oficial de la UE y tendrá que mostrar a Bruselas cómo planea reducir tanto su déficit como su deuda.

Hasta hace poco, los inversores internacionales habían prestado escasa atención al costoso embellecimiento de las fachadas italianas, que se produjo a expensas de servicios públicos como escuelas y hospitales o de medidas para canalizar el dinamismo en el osificado sector empresarial. Esto se debe principalmente a que Meloni presentó su propia fachada embellecida, mostrando un firme compromiso con la OTAN y enterrando su anterior retórica contra el euro.

Pero las turbulencias francesas pueden poner a prueba las credenciales económicas de Meloni al reavivar el escepticismo de los inversores. Antes de las elecciones europeas, el diferencial entre el retorno de la deuda pública alemana e italiana a diez años —un indicador clave de la ansiedad del mercado en torno a las finanzas de Roma— rondaba los 130 puntos básicos, su nivel más bajo en más de dos años y muy por debajo de la marca de 300 puntos básicos que desató la preocupación de los inversores en el pasado. Sin embargo, desde la sorprendente decisión de Macron de adelantar elecciones, esa diferencia ha subido a unos 150 puntos básicos.

Incluso con un panorama empeorado, Italia tiene algunas cartas por jugar. La eliminación progresiva de los incentivos fiscales se producirá justo cuando el país está poniendo en marcha unos 200.000 millones en subvenciones y préstamos de los fondos europeos de recuperación para la pandemia. El grueso del dinero, destinado en su mayor parte a proyectos de infraestructura y construcción, debe estar totalmente desembolsado para mediados de 2026 y ayudará a levantar la economía, aunque la magnitud de ese impulso es difícil de cuantificar.

Esto significa que Meloni tiene quizá un periodo de gracia de dos años para intentar invertir el rumbo. No será fácil. En el lado positivo, una caída gradual de los tipos de interés de la zona euro, tras el primer recorte del BCE del día 6, reducirá los pagos de intereses de la deuda del país, que alcanzaron el 3,76% de media el año pasado, los más altos desde la crisis de 2008. Pero esos beneficios se reducirán si la preocupación de los inversores por el contagio de Francia al resto de Europa empuja al alza los retornos de los bonos italianos. La inflación, que ha incrementado el PIB nominal de Italia y, por tanto, ha reducido la ratio de deuda, también está retrocediendo desde sus recientes máximos, lo que hace más ardua la tarea de Giorgetti.

Meloni ha descartado medidas de austeridad impopulares como subir impuestos. Pero ya le está costando encontrar los cerca de 20.000 millones anuales necesarios para prorrogar los recortes fiscales a los ciudadanos de rentas bajas y medias que introdujo en 2023. Recurrir a una serie de amnistías fiscales, como tiende a hacer su Gobierno, o vender parte del capital de empresas controladas por el Estado, como hizo en mayo con Eni, podría recaudar hasta un 1% del PIB. Pero no son respuestas a largo plazo a los problemas de deuda y crecimiento.

Por supuesto, las reformas vinculadas al despliegue de los fondos europeos pueden hacer a Italia más competitiva y menos burocrática con el tiempo, ayudando a impulsar el crecimiento, dicen los economistas. Pero factores como el envejecimiento, la baja fertilidad y la disminución de la mano de obra pueden contrarrestar ese efecto positivo, sobre todo mientras el país siga oponiéndose firmemente a acoger inmigrantes.

El afán rehabilitador de Roma ha dejado, por desgracia, una desordenada casa fiscal justo cuando crece la incertidumbre política en Europa. Si Meloni tarda en afrontar el reto de la deuda, los inversores podrían empezar a notar las grietas que aparecen en la nueva fachada de Italia.





**Comercio.** La elección de Sheinbaum anima a las empresas españolas en México —P3

# Pymes I+D+i



Desde la izquierda, el bolso de Álvaro Leiro para Loewe, las canastas de Cestería Marcilla, las obras de Aitor y la cerámica de Fundación Fajalauza. FOTOS CEDIDAS POR CIRCULO FORTUNY

## Las marcas dan una nueva vida a la artesanía

**El hecho a mano en España generó 6.629 millones de valor añadido bruto, pero la creación de empresas y empleo se estanca ▶ Los profesionales alertan sobre la falta de relevo**

ELISA TASCA  
MADRID

Desde 1517 hay registro de la presencia de alfareros de apellido Morales en la zona de Granada: Cecilio Morales Moreno, que falleció en 2022 a los 100 años, fue uno de ellos. Soltero y sin hijos, en los últimos tiempos se preocupó por la supervivencia de la fábrica y de su labor. Sus sobrinos, entre ellos Chemi Márquez, acudieron al rescate de la empresa de familia, que se traspasó generación tras generación. "Es atípica porque desde la muerte de mi tío ha pasado a ser Fundación Fajalauza y yo soy patrono", cuenta. La fábrica, ubicada en el Albaicín, se dedica desde hace siglos a la cerámica arquitectónica y a la azulejería, vidriada y decorada en estilo granadino, y a la cacharrería para la cocina, como orzas y lebrillos. "La Fundación se creó para que se mantuviera vivo el oficio", destaca Márquez.

Y así ha sido. Cuenta que hacen tan solo unos años la compañía era deficitaria. Sin embargo, ahora la historia ha cambiado. En 2023 registraron 122.000 euros en ventas

brutas y 35.000 euros de beneficios destinados a la Fundación, y pasaron de uno a cuatro trabajadores en plantilla. "Está creciendo a buen ritmo, aprovechando una buena demanda de artesanía", comenta. Entre sus clientes, particulares y mayoristas, también está Zara Home, con la que realizaron una colección en 2022.

Para explicar este nuevo interés hacia lo artesanal, Márquez rechaza hablar de moda, y prefiere la palabra "resurgimiento", "de lo auténtico y lo que conecta con la tierra". Así se explica el nuevo

**La contribución de la actividad sobre el total de la economía y la manufactura se reduce año tras año**

**La alimentación y las bebidas son el oficio con más peso, seguido por la cerámica, la madera y la cestería**

auge del lebrillo, que él define como la "Thermomix de la antigüedad", porque tenía múltiples usos: culinarios, de higiene personal, doméstica y ahora como decoración.

España posee un legado artesanal histórico muy variado, con 41 zonas de interés ubicadas en todo el territorio, otros 34 puntos reconocidos internacionalmente y 210 denominaciones de origen protegidas (además de 143 indicaciones geográficas protegidas). La actividad se mantiene como un estímulo económico para las comunidades locales y rurales y se ha convertido en un instrumento de preservación del patrimonio artístico y cultural.

El hecho a mano en España generó 6.629 millones de euros de valor añadido bruto (VAB) en 2022, lo que supone el 0,49% del total nacional y el 4,6% de la industria manufacturera, según el informe *Radiografía de la alta artesanía en España*, realizado por Círculo Fortuny con el análisis de KPMG, publicado recientemente. La alimentación y las bebidas son el oficio con más peso en la actividad (50%), seguido por la cerámica y el vidrio (13,51%) y la madera, corcho

—Continúa en P2



## En portada

### —Viene de P1

y cestería que aumentan su peso (12,03%). Si bien el VAB ha repuntado un 8,7% respecto a 2019, la contribución del negocio sobre el total de la economía y de la industria manufacturera se reduce año tras año ante el estancamiento de la creación de empresas (63.100) y la caída de empleos directos generados (208.600 en 2022).

La artesanía sigue siendo vulnerable y uno de los males que la achacan es la falta de relevo generacional. Aitor Martínez abrió su taller en Tomiño (Galicia) hace cinco años. Empezó haciendo juguetes de madera, como coches y aviones, bajo la marca Vikënsen. Pero pronto descubrió su pasión por torneear. "En mi vida me había sentido así haciendo algo", confiesa. Perfeccionó su técnica en la prestigiosa escuela francesa J.F Escoulen, siendo el primer español en ser admitido, y decidió registrar su empresa como Aitor. Crea obras únicas, de interiorismo y decoración: "Piezas que se sujetan en unas patas altas, que dan sensación de levedad, pero sin perder la conexión y que me recuerdan a mi sueño", explica. Todas están hechas de madera local, sostenible y trazable. Sus clientes son particulares, pero también restaurantes, hoteles y casas rurales.

Martínez, premio joven promesa del Círculo Fortuny, identifica la causa de la falta de relevo: "Siempre hablamos del disfrute de la vida al margen del trabajo. Creo que tenemos que dignificar el mundo de la artesanía para que los jóvenes la vean como una salida profesional digna como otras". Cree que hay que apostar por la enseñanza, para que esta actividad no se vea como algo "para frikis". Chemi Márquez coincide con esta idea y plantea un programa como el MIR. "Mientras se aprende, se cobra un salario", propone. El mensaje es claro: hacer atractiva para las nuevas generaciones una actividad donde el artesano lo es todo, desde administrador, hasta creador, ejecutor y cultivador.

### Renovarse o morir

La flexibilidad es un factor clave en estos negocios. La tradición, que está en la base de la actividad, tiene que moldearse con las necesidades actuales, como demuestra la historia de grandes marcas internacionales, recuerda Xandra Falcó, presidenta de Círculo Fortuny: "Hermés empezó haciendo guarniciones para caballos hasta que el mercado se hizo pequeño y tuvo que cambiar. Y ahora hacen de todo. Hay que ser lo suficientemente flexible para usar el saber hacer en nuevas aplicaciones, porque el mercado ha cambiado y en contra de ello no se puede ir".

Cestería Marcilla ha vivido su propia transformación. Fundada a principios de los años 60 en Lezuza (Albacete) trabaja con el mimbre y fibras vegetales. Juan Manuel Mar-



De arriba abajo y de izquierda a derecha, Chemi Márquez Morales, patrono de Fundación Fajalauza; el artesano Álvaro M. Leiro; Juan Manuel Marcilla, propietario de Cestería Marcilla, y Aitor Martínez, fundador de Vikënsen y de Aitor. FOTOS CEDIDAS POR CÍRCULO FORTUNY

cilla, hijo del fundador, se incorporó a la fábrica con tan solo 12 años. "Seguí trabajando también en la época peor, cuando todo era de importación, sobre todo para el mimbre, un oficio que no se puede industrializar porque hay que hacerlo a mano", destaca. Durante muchos años se han dedicado a la cestería tradicional: canastas para hacer la compra, para la ropa de planchar, paneras para la restauración.

En la década de 1980 el negocio iba viento en popa y llegó a tener más de 50 empleados. Sin embargo, con la llegada del plástico, todo cambió: "Cuando hace 15 años empecé a decaer, comenzamos a hacer piezas más de diseño, a trabajar con decoradores, diseñadores". Este viraje les ha permitido colaborar con marcas de renombre, como Loewe, El Corte Inglés en la línea de iluminación, y con el Grupo Bibó del chef Dani García. "Las primeras marcas dan mucho valor añadido a los productos artesanales hechos con materiales naturales, kilómetro cero. Buscan la cercanía y los oficios que están a punto de desaparecer", resalta.

Marcilla no tendrá que preocuparse por su legado. Su hijo ha decidido entrar en la empresa, que cuenta hoy con seis empleados, y mantener el oficio por tercera generación. Recibir el premio a la mejor trayectoria artesanal del Círculo Fortuny ha sido garantía de mayor visibilidad y un empuje para revitalizar la economía: "Normalmente, estos oficios están en poblaciones rurales. Mayor visibilidad permite emplear a más gente del pueblo".

La conformación del negocio artesano es principalmente individual: el 73% de los encuestados por el World Crafts Council Europe para el informe *El sector de la artesanía en Europa*, trabaja en solitario. La mayor parte del empleo se genera en torno a profesionales individuales o empresas con entre dos y cinco ocupados.

La fusión entre tradición y vanguardia para estar al paso con los tiempos es la base del trabajo de Álvaro M. Leiro, que montó su taller en 2012. El artesano, de Moscoso



(Pontevedra), llegó a este mundo gracias a la vinculación a su tierra. A principios del 2000, con una cámara fotográfica en la mano, viajó por Galicia para retratar los oficios que estaban a punto de desaparecer. Aprendió sobre la cestería en espiral, una técnica utilizada para fabricar cajas y recipientes para transportar alimentos. También rescató del olvido el proceso de elaboración de las corozas, un tipo de chubasquero antiguo usado por los ganaderos.

El material que emplea es local, lo recoge del monte o lo cosecha personalmente. En su taller, ubicado en el medio de la naturaleza, hace un trabajo de divulgación, conservando y rescatando piezas y técnicas olvidadas. Además, hace creaciones propias, de cestería, y trabaja con las marcas, pero siempre con un ojo puesto en el pasado. "La tradición es nuestro ADN, pero no podemos quedarnos en eso, porque no se va a vender. La cestería de antes ya no es rentable, por la competencia exterior feroz a bajo precio. Y hay que revalorizarse, porque una pieza hecha a mano en 15 o 20 horas es un lujo hoy en día. Y no puedo cobrarla por solo 20 euros", lamenta.

Ponerse en valor y reinventarse, estando al paso con los tiempos. Este es el mantra que ha llevado a Leiro, premiado como Mejor Artesano de Vanguardia, a colaborar con Loewe desde 2018. Para la marca española realizó unos bolsos inspirados en lo más primitivo: las corozas que rescató del olvido.

## Nuevas generaciones y otros mercados

► **Edad y transmisión.** El sector artesanal europeo suele ser de mediana edad, concentrándose en franjas de 40-49 años (29,6%) y 50-59 años (34,4%), según el informe del World Crafts Europe. Alrededor del 61,5% de los profesionales considera que tiene o tendrá problemas de relevo generacional.

► **Nuevos mercados.** Si bien el online está ganando presencia entre los artesanos, las ventas por este canal son incipientes. El 30,7% de los profesionales lleva a cabo ventas inferiores al 10% en su tienda digital. Otro 34,8% no utiliza este medio para la comercialización, según el estudio. La falta de formación en nuevas tecnologías y redes sociales y la escasa conectividad son los principales escollos. Para Márquez, de Fundación Fajalauza, es una asignatura pendiente: "Abrirnos al mercado internacional con páginas web bien posicionadas. Muchos estamos suspensos en eso".

► **La marca.** Xandra Falcó resalta la importancia de la creación de la visibilidad: "El artesano que se convierte en marca tiene más posibilidades de sobrevivir a largo plazo. Es importante que cuiden su saber hacer, pero también su visión como nombre".

**Estos artesanos reclaman programas de formación para que el negocio les resulte atractivo a los jóvenes**

**El empleo se genera en torno a creadores individuales o empresas de máximo cinco empleados**



## Comercio exterior

## La elección de Claudia Sheinbaum anima la apuesta de las empresas españolas por México

Renovables y tecnología son los sectores con oportunidades ► Los expertos valoran de forma muy optimista el cauce de los lazos entre los dos países

## El comercio exterior de España con México

## Comercio bilateral de bienes

Millones € y % sobre total (media últimos 5 años)

## EXPORTACIONES



## IMPORTACIONES

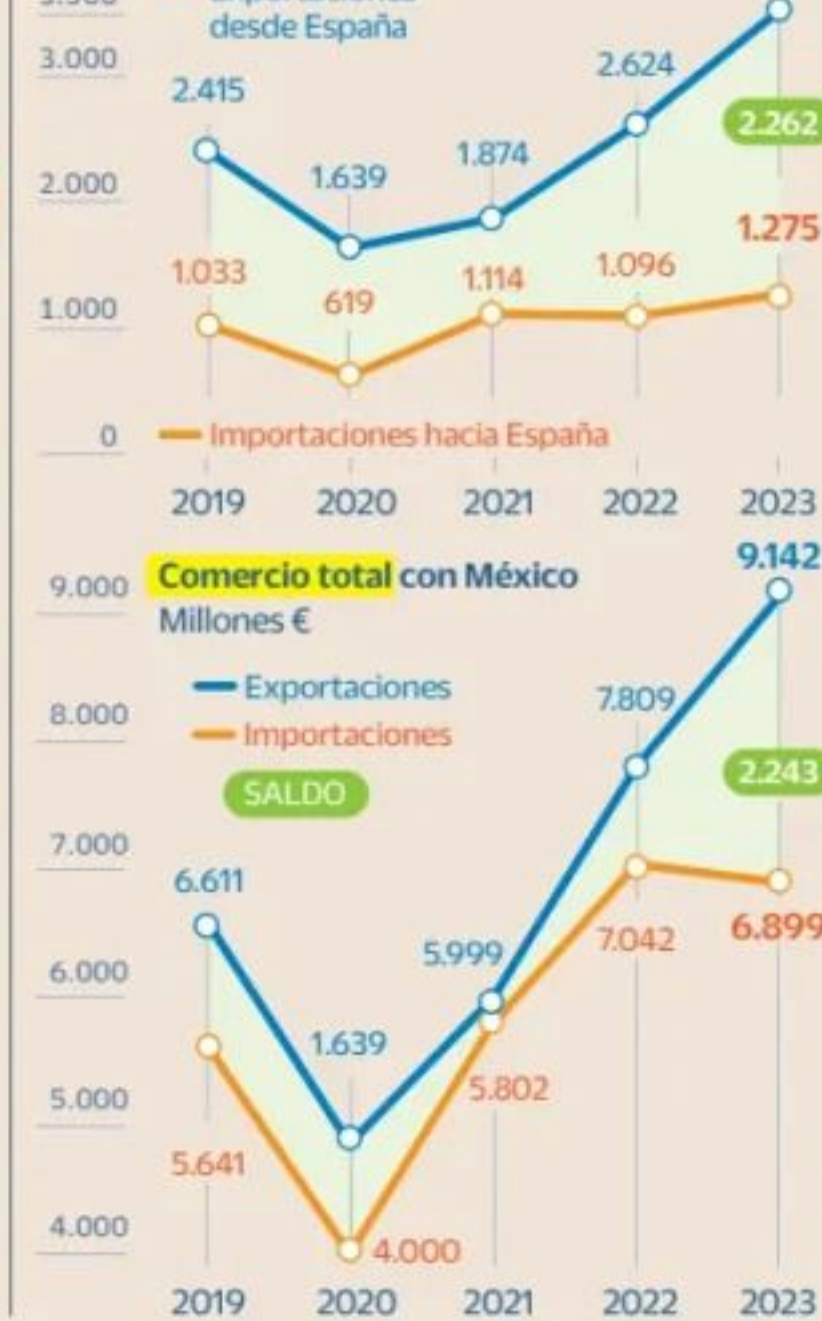


Fuentes: Agencia Tributaria y Banco de España.

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

## Comercio bilateral de servicios

Millones €



## Comercio total con México

Millones €



de IEB y presidente de la Asociación de Empresas Multilatinas en España, "México representa una constante fuente de oportunidades para las 6.000 pymes españolas registradas por la Camescom". Y pone como ejemplo el programa de incentivos puesto en marcha el año pasado para atraer inversión y fomentar la exportación. Pero con las políticas prometidas por Sheinbaum "se iniciará una nueva etapa en la que las relaciones económicas aumentarán, marcando un cambio de rumbo que las empresas españolas deben aprovechar lo más amplia e intensamente posible".

## Balanza comercial

No obstante, la nueva presidenta se enfrenta a otros desafíos para mantener la posición del país como el destino preferido para las inversiones en Latinoamérica, según Agustín Rosety, socio director de Moebius Consulting, una consultoría española establecida en México desde 2022. "Su enfoque es prometedor, pero a la actual seguridad jurídica que ofrece a las empresas extranjeras, debería equipararse también la seguridad física, que es hoy uno de los principales problemas del estado", afirma. Otro aspecto que destaca Rosety es la formación, "especialmente en lo relativo a mandos intermedios y personal cualificado", en tanto que los desafíos de la transformación digital y la captación de industrias de más valor añadido precisará tener una fuerza de trabajo capacitada.

En el balance global del comercio exterior, España solo representa alrededor del 1%, según datos del Banco de México. Sin embargo, "esta cifra no minimiza la importancia de la relación entre ambos países", asegura Juan Carlos Higuera, profesor de EAE Business School. "Hay que tener en cuenta que España es un socio estratégico y actúa como un puente para las relaciones con el resto de Europa". Así, el intercambio de bienes está caracterizado por una diversificación en las exportaciones españolas, que ascendieron a 5.605 millones de euros en 2023, dominadas por maquinaria y automoción, y una concentración en las importaciones, con predominio de los combustibles, que alcanzaron los 5.624 millones. Mientras que en el de servicios, "destacan sectores relevantes, como el turismo y los servicios financieros y profesionales", explica.

JAIME RODRÍGUEZ PARRONDO  
MADRID

Claudia Sheinbaum tomará posesión de su cargo como presidenta de México el próximo 1 de octubre. Las perspectivas prometidas por la sucesora de Andrés Manuel López Obrador en el plano económico son de continuidad, manteniendo la austeridad financiera, así como diversos programas sociales implementados en la Administración actual y otros grandes proyectos de infraestructuras. Entre sus retos se encuentra la renovación del Acuerdo Global con la UE del que forma parte el Tratado de Libre Comercio (TLCUEM), base para las negociaciones comerciales bilaterales, que se encuentra estancado desde 2020.

"Efectivamente, se prevé cierta continuidad de una estrategia pública", afirma Antonio Basagoiti, presidente de la Cámara Española de Comercio en México (Camescom), destacando positivamente los anuncios de Sheinbaum en lo que a disciplina fiscal y reducción de la pobreza se refiere. En su opinión, el clima debería ser cada vez mejor, "porque es una relación beneficiosa para ambas partes, que

va más allá de un Gobierno o de una legislatura concreta. Nuestra visión es a largo plazo y fundamentada en el potencial de crecimiento de su economía y en todo lo que nos une a los dos países".

En este sentido, desde la Secretaría de Estado de Comercio se viene trabajando en la ratificación de la modernización del Acuerdo Global, que tendrá un "foco especial en las pymes", señala Isabel Rata, su subdirectora para Iberoamérica y América del Norte. "Resulta imprescindible seguir diseñando esquemas que favorezcan su internacionalización e integración en las cadenas de producción globales", añade,

## España es el primer inversor europeo y el segundo mundial después de Estados Unidos

## Maquinaria y automoción dominan las exportaciones, y los combustibles, las importaciones

tras subrayar los efectos positivos que ha logrado la anterior revisión del TLCUEM para los procesos de exportación e inversión de las pequeñas empresas al tener en cuenta "muchos de los obstáculos a los que se enfrentan en el exterior".

Basagoiti corrobora que las mayores oportunidades que conllevará la renovación del acuerdo serán para las pymes, "porque México necesita proveedores industriales y de servicios, las pequeñas y medianas empresas españolas son líderes en muchos sectores"; en especial, aclara, en lo que a generación eléctrica o infraestructuras se refiere. A esto se suma una situación marcada por los problemas logísticos causados por la pandemia y los conflictos bélicos, así como la guerra comercial entre EE UU y China o las iniciativas para impulsar la productividad de México, "haciendo que este país tenga una de las mayores oportunidades de crecimiento del mundo".

Lo cierto es que, con cerca de 76.000 millones invertidos por el país desde 1999 hasta hoy, según los datos de la Secretaría de Estado de Economía de México, España se sitúa como primer inversor europeo y segundo mundial, solo por detrás de EE UU. Así, como asegura Ramón Casilda, profesor

## Relaciones económicas

► **Bienes.** Álvaro Pastor, consejero jefe de la Oficina Comercial y Económica de la Embajada española en México, señala que se trata del primer mercado para los productos españoles en América Latina, el séptimo más importante fuera de Europa y el decimocuarto a escala mundial en términos absolutos.

► **Potencial.** Por su parte, España es el tercer proveedor europeo de México y el duodécimo a escala global. No obstante, la cuota de mercado española del 1,04% ofrece "un amplio margen de crecimiento".

► **Servicios.** México también ocupa la primera posición como receptor de las exportaciones de servicios, representando el 21,3% sobre esta región y un 1,9% del total exportado por España, cifras que superan ya el nivel prepandemia. En tanto, las importaciones desde México suponen el 20% de las procedentes de Latinoamérica, y el 1,4% del total.



## Insolvencias

# Crece el atractivo por las subastas en los negocios en liquidación

**La reforma de la Ley Concursal exige a las pymes la venta de activos y bienes en una plataforma electrónica ► El trámite es más rápido y sencillo**

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN  
MADRID

**L**as pymes y autónomos que pasan por dificultades financieras en su negocio tienen opciones para minimizar las consecuencias. La principal herramienta emana de la Ley Concursal, reformada hace año medio. Jesús Reglero, profesor de OBS Business School describe la situación: "Una empresa, cuando va mal y no puede pagar a sus proveedores o prestatarios, entra en concurso; es un procedimiento judicial donde el propio juez y el administrador concursal deciden qué hacer con dicha compañía".

Antes de la reforma, lo solicitaba la compañía, pero ahora lo pueden hacer también los acreedores, junto con un proyecto de reestructuración, tal y como detalla el experto. "Se puede realizar de diferentes maneras; liquidar todo, ordenadores, marca, impresoras... E ir vendiendo activo por activo, y se pueden deshacer del negocio o una rama de actividad".

El nuevo marco regulatorio ha impulsado la creación de la plataforma de subastas IAG International Auction Group, en funcionamiento desde principios del pasado mayo. "Todo empieza por la reforma del texto refundido de la Ley Concursal, donde para la microempresa se exige que la enajenación de bienes se haga a través de la plataforma electrónica prevista al efecto y, complementariamente, mediante entidad especializada", explica Francesco Mortara, consejero delegado.

El ejecutivo afirma que la acogida está siendo muy positiva: "Hemos tenido en la primera semana de lanzamiento más de 50 registros por día, el 5% como perfiles de vendedor, con un incremento de los mismos de un 80% semanal". Los usuarios que están acudiendo a IAG International Auction Group son "pequeños empresarios, personas físicas y autónomos, pero también letrados y abogados involucrados en procesos liquidatorios de las micropymes en el territorio nacional", apunta Mortara.

En cuanto a las diferencias que existen con Plabi (plataforma electrónica estatal de liquidación de bienes) "es que se genera un



GETTY IMAGES

**Justicia cuenta con el portal Plabi, en proceso de desarrollo, al que puede acceder el público en general**

**Las operaciones pueden realizarse desde cualquier dispositivo y país del mundo**

procedimiento nuevo basado en el uso de formularios online y de procedimientos y trámites digitales, que facilita y simplifica el proceso. El problema es que por ahora el equipo técnico del Ministerio de Justicia no ha realizado el desarrollo que lo haga posible o sigue en proceso de mejora", aclara Mortara.

Se pueden buscar y comprar activos desde el ordenador, el móvil, y desde cualquier parte del mundo, pujando en tiempo real con un sistema de IAG que permite que las subastas entren al milisegundo, con independencia del país. Mientras, el vendedor "puede generar una de manera casi automática".

### Transparencia

Algo más de historia tiene Trademat, que entró en el mundo concursal en 2008. "Inicialmente, fue la organización de las liquidaciones concursales, sobre todo gestiones de mediación y venta. Unos años más tarde se creó la plataforma de subastas. Quisimos eliminar la figura de los subasteros, dando acceso a cualquier usuario. Hoy, estamos trabajando codo con codo con las Administraciones públicas, las compañías de seguros y muchas

grandes empresas", comenta Luis María Arnaiz, su director.

La principal ventaja de Trademat es el proceso de venta claro y transparente, y que da acceso a todos desde cualquier sitio: "El deudor sabe en cualquier momento qué está pasando. Eso no ocurría antes". El directivo añade también que "el que compra decide dónde quiere parar su puja. En algunos casos se pueden adquirir auténticos chollos", asegura.

Una de las singularidades de esta compañía es recuperar los activos y darles una segunda vida. "Gran parte tiene como destino África. Allí, lo que a nosotros no nos vale por nuestros estándares de calidad o protocolos europeos, tiene una larga utilidad. Esto fue uno de nuestros objetivos iniciales: la reutilizaron y segunda vida de las máquinas", afirma.

Para Arnaiz, "desde fuera puede parecer que nuestra actividad es la cesión de materiales, máquinas o inmuebles". Pero con lo que más se siente satisfecho y lo que le anima a seguir trabajando "es cuando intervenimos en la venta de una unidad productiva y conseguimos que la empresa continúe su actividad salvando a los empleados". \*

### Cómo se establecen las condiciones

► **Precios.** En IAG Auction, "es el vendedor quien deberá establecer las condiciones de la subasta o venta, como la fecha de inicio y cierre, el precio de salida, y la información técnica sobre los bienes que desea liquidar mediante un formulario y añadiendo archivos adjuntos como notas simples o ficha técnica". En Trademat agregan que muchas veces son los juzgados quienes dan la referencia de precios a aplicar. "No obstante, el mercado nos ha ido regulando poco a poco, llegando a costes muy competitivos. Los honorarios van en función de cada tipo de trabajo", apunta Luis María Arnaiz, su director.

► **Proceso.** Las pymes pueden definir cómo realizar la enajenación de sus activos cuando acaban en un proceso concursal. "El procedimiento es obligatorio para todos los deudores, personas físicas o jurídicas que se encuentren dentro de su ámbito de aplicación; en España sería sobre el 40% de las pymes", dice Francesco Mortara, de IAG Auction.